

BIOERA S.P.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

AI SENSI E PER GLI EFFETTI DI CUI AGLI ARTT. 2408 C.C. E 149 TUF.

* * *

In data 20 aprile 2012, il socio First Capital S.p.a., azionista di Bioera per il 10,06% del Capitale Sociale, inviava al Collegio Sindacale formale denuncia scritta, ai sensi e per gli effetti di cui all'art 2408 c.c., avente ad oggetto un'operazione con parte correlata, effettuata in data 3 maggio 2011 - segnatamente, quella relativa ad International Bar Holding Srl/General Fruit (cfr. vd. infra parag. n. 2) - oltre ad altri tre temi concernenti, rispettivamente, la remunerazione Amministratori, la riduzione del capitale sociale, la modifica dell'oggetto sociale.

In particolare, occorre segnalare che, con riferimento alla citata operazione con parte correlata, il Consigliere di Bioera S.p.a., Dott. Vincenzo Polidoro, aveva manifestato, a mezzo di due distinte comunicazioni, rispettivamente, datate 26 marzo e 19 aprile 2012, le proprie perplessità su come era stata gestita sotto il profilo contabile e della comunicazione l'operazione di cessione quote da parte della parte correlata International Bar Holding S.p.a. della propria partecipazione al 30% del capitale sociale di General Fruit S.r.l. a terzi soggetti (cfr. si veda infra parag. B), invitando, sul punto, il Collegio Sindacale ad attivarsi in ordine alle segnalazioni effettuate e valutare se sussistessero i presupposti per la segnalazione ex art. 149 TUF.

Successivamente, in data 30 aprile 2012, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 126 *bis* TUF, il socio First Capital S.p.a. faceva pervenire una richiesta avente ad oggetto l'integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio, con ulteriori due argomenti: (i) la proposta di azione di responsabilità nei confronti dei cessati liquidatori e degli amministratori esecutivi in carica e loro contestuale revoca e (ii) la riduzione del compenso del CdA.



Senza ritardo, in data 24 aprile 2012, il Collegio Sindacale, con lettera raccomandata a.r., anticipata a mezzo fax, indirizzata al Consiglio di Amministrazione di Bioera S.p.a., al Consigliere Vincenzo Polidoro, al socio First Capital S.p.a. e alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.a., comunicava l'avvenuta ricezione della denuncia e contestualmente confermava che, per quanto di propria competenza, si era già attivato, sin dalle prime comunicazioni ricevute dal Amministratore, Dott. Vincenzo Polidoro, al fine di operare le verifiche richieste, preannunciando, che i risultati dell'attività di indagine sarebbero stati presentati nei termini di legge.

Come previsto dalla citata norma del TUF, la richiesta era accompagnata da una relazione sulle materie per le quali si richiedeva la trattazione, dalla quale emergeva in modo sufficientemente chiaro come detti temi dovevano ritenersi strettamente correlati e connessi a quelli della prima denuncia già presentata dal socio First Capital S.p.a.

Della citata denuncia, così come delle richieste di verifica presentate dall'Amministratore, Dott. Vincenzo Polidoro, l'Organo di Vigilanza ne dava adeguata indicazione nella Relazione all'Assemblea degli Azionisti di Bioera S.p.a., redatta ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2429, comma 3, c.c. e art. 153 del D. Lgs. 58/1998.

Con il presente elaborato il Collegio Sindacale dà conto degli esiti delle molteplici attività d'indagine svolte.

Per facilitarne la comprensione, sin da ora, si fa presente che la Relazione seguirà un *iter* espositivo organico, non, quindi, meramente analitica, *id est* incentrata esclusivamente a offrire risposte ai singoli punti e richieste del Socio, che, per l'effetto, saranno, di volta in volta, trattati e riscontrati nell'ambito delle varie aree macro argomentative, meglio specificate nel seguente

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

SOMMARIO

- A) LA DENUNCIA EX ART. 2408 C.C. PRESENTATA DAL SOCIO FIRST CAPITAL S.P.A.
- B) LE RICHIESTE DI VERIFICA DEL CONSIGLIERE DOTT. VINCENZO POLIDORO.
- C) L'OPERAZIONE CON PARTE CORRELATA: CESSIONE DI INTERNATIONAL BAR HOLDING S.R.L. A BIOFOOD HOLDING S.R.L.
- C.1) IL TESTO CONTRATTUALE E LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO.
- C.2) I PAGAMENTI EFFETTUATI DA BIOFOOD HOLDING S.R.L
- C.3) GLI SVILUPPI SUCCESSIVI ALLA CESSIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN IBH E LA SUCCESSIVA CESSIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN GENERAL FRUIT S.R.L.
- C.4) CONSIDERAZIONI SULL'EARN OUT.
- C.5) PRESIDI ADOTTATI IN CONFORMITÀ AI PRINCIPI DI COMPORTAMENTO E ALLE LINEE GUIDA PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.
- C.6) CONCLUSIONI E PROPOSTE DEL COLLEGIO SINDACALE.
- D) I COMPENSI IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.
- D.1) I COMPENSI DEI SINGOLI CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE NEGLI ESERCIZI 2010 E 2011.
- D.2) I FRINGE BENEFITS.
- D.3) LA POLITICA DELLE REMUNERAZIONI DI BIOERA S.P.A. E DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE.
- D.4) LA PROPOSTA DI RIDUZIONE DEI COMPENSI PERVENUTA DA BIOFOOD ITALIA S.P.A.
- D.5) CONCLUSIONI
- E) RIDUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE.

E.1) ENTITÀ DELLA RIDUZIONE.

E.2) CONCLUSIONI.

F) MODIFICA DELL'OGGETTO SOCIALE: RELATIVA COMUNICAZIONE AL MERCATO, IL DIRITTO DI RECESSO DEL SOCIO E LA COPERTURA FINANZIARIA AI SENSI E PER GLI EFFETTI DI CUI ALL'ART. 2437 QUATER C.C.

F.1) CONCLUSIONI

* * *

A) LA DENUNCIA EX ART. 2408 C.C. PRESENTATA DAL SOCIO FIRST CAPITAL S.P.A.

Con comunicazione a mezzo raccomandata a.r., anticipata a mezzo fax e e-mail, del 20 aprile 2012, indirizzata al Presidente del Collegio Sindacale di Bioera S.p.a., Dott. Luigi Reale, il socio First Capital S.p.a. (di seguito anche solo il "Socio"), titolare di n. 3.623.050 azioni di Bioera S.p.a. (di seguito anche solo la "Società") presentava formale denuncia, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2408, 1° e 2° comma, c.c. (cfr. All. "A" alla presente relazione), chiedendo che l'Organo di Vigilanza della Società, ricorrendone i presupposti, effettuasse le più opportune, oltre che, approfondite indagini in ordine ai fatti oggetto della denuncia che il Socio individuava in quattro temi: (i) International Bar Holding S.r.l./General Fruit S.r.l./ documento informativo del 10 maggio 2011; (ii) Remunerazione degli amministratori; (iii) Riduzione del capitale sociale e (iv) Modifica dell'oggetto sociale.

(i) INTERNATIONAL BAR HOLDING S.R.L./GENERAL FRUIT S.R.L./ DOCUMENTO INFORMATIVO DEL 10 MAGGIO 2010.

Con riferimento al primo tema di verifica, il Socio lamentava di essere venuto a conoscenza, attraverso un'informativa estratta dal Registro delle Imprese di Milano che



International Bar Holding S.r.l. (di seguito anche solo “IBH”) - società controllata da Biofood Holding S.r.l.¹ -, con atto a ministero del Notaio Dott. Giancarlo Postiglione del 20 gennaio 2012 (rep. 5524/2012 e racc. n 2284/2012), aveva ceduto la propria quota pari al 30% del capitale sociale di General Fruit S.r.l.² (di seguito anche solo “GF”) a terzi soggetti, vale a dire G.F. Immobiliare S.r.l. e N.F. Food S.r.l., a fronte di un corrispettivo pari a € 2.200.000,00 (dicasi Euro duemilioniduecentomila virgola zero zero), al netto delle spese e degli eventuali oneri fiscali³.

Nella fattispecie, il Socio asserisce che, essendo la quota di GF l'unico asset di IBH, la Società avrebbe diritto a vedersi corrisposta a titolo di *earn out* una somma pari a circa € 1.100.000,00 (dicasi Euro unmilione centomila virgola zero zero), calcolato come differenza tra il valore di carico e il prezzo di cessione della quota.

Lamenta, poi, il Socio che, a tutt'oggi, il Consiglio di Amministrazione della Società non avrebbe offerto al mercato alcuna informazione in ordine alla citata cessione della partecipazione di GF del 20 gennaio 2012, né tantomeno, avrebbe operato un'adeguata comunicazione in relazione al conseguimento dell'*earn out*, per come disciplinato al capitolo 2) paragrafo b) del documento informativo del 10 maggio 2011, e nemmeno avrebbe provveduto a fornire adeguata informativa in ordine all'eventuale perdita del diritto al pagamento dell'*earn out*, a seguito della cessione di GF.

Concludendo sul punto, il Socio afferma di ritenere censurabile il fatto che la Società, *rectius* l'Organo di Gestione, non abbia eseguito un'appropriata *disclosure* dell'operazione

1 Biofood Holding S.r.l. è una *holding* di partecipazione che si pone a monte della catena di controllo della Società, la quale, come si avrà modo di specificare nel prosieguo del presente *reporting* (cfr. si veda *infra* parag. c.1)), con atto di cessione quote del 3 maggio 2011 ha acquistato da quest'ultima l'80,44% del capitale di IBH.

2 Per una più agevole comprensione della vicenda, occorre, sin da ora, specificare che la Società deteneva l'80,44 % di IBH, la quale a sua volta, deteneva il 30% di GF.

3 Per quanto concerne l'operazione di cessione quote di GF si rinvia a quanto verrà detto nel successivo paragrafo c.3).



Handwritten signature and initials, possibly "GP" or similar, located in the bottom right corner of the page.

con la parte correlata e che, tantomeno, sia stata offerta adeguata informativa al mercato circa il conseguimento o meno - e in tal caso, con precisa indicazione delle ragioni - dell'*earn out* in capo alla parte correlata.

Il Socio rivolge al Collegio Sindacale n. 11 richieste di verifiche, che data l'articolazione - *pro brevitate* - non vengono qui ritrascritte, rinviando, per la loro consultazione, al testo della denuncia del Socio (cfr. sub. All. "A") e chiede, contestualmente, "*nel caso in cui il contratto citato fosse formalmente privo di un elemento essenziale ossia la previsione in capo alla Società di un diritto all'earn out in caso di cessione di GFruit, quali azioni intende intraprendere l'organo di controllo verso i soggetti responsabili di tale grave mancanza per eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose per la società (es. azione di responsabilità ai sensi dell'art. 2393, 2° comma, ult. periodo, cod. civ.)*" (cfr. vd. pag. 3 denuncia Socio).

(ii) REMUNERAZIONE AMMINISTRATORI.

In ordine al secondo motivo di denuncia, il Socio lamenta che dal verbale del 4 aprile 2011 risulta deliberato a favore degli Amministratori un compenso complessivo pari a € 650.000,00 (dicasi Euro seicontocinquantamila virgola zero zero) per ciascun esercizio - vale a dire per il 2011, il 2012 e il 2013 -, dei quali € 380.000,00 (dicasi Euro trecentottantamila virgola zero zero) a favore solo del presidente del Consiglio di Amminisrazione e € 270.000,00 (dicasi Euro Duecentosettantamila virgola zero zero) a favore degli altri componenti del Consiglio di Amministrazione.

Continua il Socio affermando che la medesima delibera prevede un ulteriore compenso, da attribuirsi a cura del Consiglio di Amministrazione, in ragione di speciali incarichi, pari a € 200.000,00 (dicasi Euro duecentomila virgola zero zero) per l'esercizio 2011 e



pari a € 100.000,00 (dicasi Euro centomila virgola zero zero) per gli esercizi 2012 e 2013.

A sentir il denunciante, la predetta Assemblea, cui avevano partecipato soli 3 soci, avrebbe deliberato compensi in favore degli amministratori per un importo complessivo, nei tre esercizi sopra indicati, pari a complessivi € 2.350.000,00 (dicasi Euro duemilioneitrecentocinquantamila virgola zero zero) di cui € 1.114.000,00 (dicasi Euro unmilionequattordicimila virgola zero zero) solo a favore del Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Tale delibera genera in capo al Socio una forte preoccupazione, atteso che un terzo delle risorse raccolte con l'aumento di capitale eseguito nel precedente esercizio 2010, pari a € 6.500.000,00 (dicasi Euro seimilionicinquecentomila virgola zero zero), in pratica, verrebbero destinate alla remunerazione degli amministratori della Società.

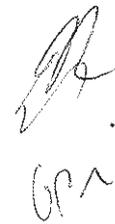
A sostegno di quanto affermato il Socio stigmatizza che la Società svolge esclusivamente l'attività di *holding*, limitata, dunque, alla sola gestione delle partecipazioni nelle società del gruppo - leggasi Ki Group S.r.l e Organic Oil S.r.l. - che, dunque, si concreta nella nomina degli organi sociali e nell'approvazione, di volta in volta, della documentazione contabile.

A suffragio delle proprie prospettazioni, il Socio opera un esplicito richiamo al prospetto informativo del 1° luglio 2011, dal quale risulterebbe che la Società viene individuata quale “(omissis) ... *holding pura senza attività propria e, dunque, con costi di gestione estremamente contenuti*” >>. !!!?” (cfr. pag. 4 denuncia del Socio) e che, in ogni caso, né dal documento in parola, né tantomeno dalla documentazione societaria pubblicata dalla Società, sino alla data della denuncia, sarebbe rinvenibile alcuna informazione in ordine

alla politica di remunerazione dei membri del Consiglio di Amministrazione, per come deliberato dall'Assemblea del 4 aprile 2011.

Sulla scorta di tali considerazioni, il Socio ritiene censurabili: (a) la politica di remunerazione della società in quanto non sarebbe allineata con quella adottata da società di pari capitalizzazione, né tantomeno risulterebbe essere giustificata, in base agli incarichi ricoperti dagli amministratori nella *holding* ed, eventualmente, nelle società controllate; (b) la circostanza che tale politica di remunerazione non risulti essere mai stata posta al vaglio del Comitato per la remunerazione né dell'Assemblea della Società nel rispetto di quanto disposto dall'art. 13, 3° comma, del Regolamento Consob Operazioni con Parti Correlate, n. 17221 del 12 marzo 2010; (c) la delibera assembleare del 4 aprile 2011, inerente il riconoscimento dei compensi agli amministratori, in quanto, a parere del Socio, assunta in palese conflitto di interessi, poiché approvata con il voto favorevole e determinante di Biofood Italia S.p.a. società correlata all'Ing. Canio Mazzaro, al tempo e tutt'oggi Presidente del Consiglio di Amministrazione della società; (d) la circostanza che i compensi riconosciuti e attribuiti ai membri del Consiglio di Amministrazione della Società, investiti di particolari cariche non siano stati indicati nel prospetto informativo del 1° luglio 2011 o nella documentazione della Società.

Nella fattispecie, il Socio rivolge al Collegio Sindacale n. 7 richieste di verifiche, che, al pari del precedente paragrafo (i), data l'articolazione - *pro brevitate* - non vengono qui ritrascritte, rinviando, per la loro consultazione, al testo della denuncia del Socio (cfr. sub. All. "A") e chiede, contestualmente al Collegio Sindacale di indicare "*i compensi o i rimborsi spese e le spese di rappresentanza agli stessi attribuibili corrisposti o da corrispondersi negli esercizi 2010, 2011 e 2012 - a qualsivoglia titolo - da parte della Società e/o da parte delle società da*

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

questa controllate o partecipate ai singoli amministratori della Società medesima o a parti correlate agli amministratori della Società o comunque a soggetti riconducibili agli amministratori della società” e “se, ai sensi dell’art. 2389 cod. civ., si sia mai espresso quanto al riconoscimento di compensi a favore degli amministratori investiti di particolari cariche e quali siano le ragioni che hanno portato il Collegio Sindacale a rilasciare il proprio parere con riguardo alle delibere di riconoscimento di detti compensi?” (cfr. vd. pag. 5 denuncia Socio).

(iii) RIDUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE.

Quale terzo elemento a sostegno della denuncia, il Socio afferma che nella Relazione illustrativa degli amministratori della società, relativa all’assemblea del 28 aprile - 4 maggio 2012 - poi, differita al 28 e 29 maggio 2012 - viene proposta una riduzione del capitale sociale pari a € 9.000.133,00 (dicasi Euro novemilionicentotrentatre virgola zero zero) per far fronte alle perdite risultanti dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2011. In tale relazione, afferma il Socio, che non si fa alcuna menzione del riflesso sul patrimonio della Società degli effetti di tale operazione sul capitale, soprattutto con riguardo alle plusvalenze - realizzate dopo la chiusura dell’esercizio 2011 - a seguito della cessione della partecipazione in GF e Lacote S.r.l., le quali, secondo l’apprezzamento del denunciante, dovrebbero aver portato una plusvalenza complessiva quantificabile in circa € 4.000.000,00 (dicasi Euro quattromilioni virgola zero zero) con conseguente consistente riduzione della perdita.

In merito, il Socio ritiene censurabile che, come parrebbe emergere dalla citata Relazione illustrativa al bilancio, che, nella valutazione della perdita al 31 dicembre 2011, non sarebbero stati considerati gli effetti patrimoniali delle citate cessioni di



partecipazioni sociali, le quali avrebbero sortito l'effetto di ridurre in modo apprezzabile la perdita d'esercizio.

In punto di riduzione di capitale, il Socio chiede al Collegio Sindacale di *“accertare le ragioni per cui il risultato di periodo conseguito nel corrente esercizio non sia stato considerato nella valutazione della citata perdita, come parebbe risultare dalla relazione illustrativa citata”*.

Contestualmente, viene chiesto al Collegio sindacale di indicare *“se si sia mai espresso quanto alla determinazione della perdita effettivamente patita dalla Società della cifra del capitale sociale da portare in riduzione”* (cfr. vd. pag. 6 denuncia Socio).

(iv) MODIFICA DELL'OGGETTO SOCIALE.

Quale ultimo tema oggetto di denuncia vi è la proposta di modifica dell'oggetto sociale. Nella fattispecie il Socio rileva che nella Relazione illustrativa degli amministratori della Società, relativa all'assemblea del 28 aprile - 4 maggio 2012 - poi, differita al 28 e 29 maggio 2012 - viene proposta una modifica dell'oggetto sociale, dalla quale discende la disciplina in tema di recesso del socio prevista dagli art. 2437 e ss cod. civ.

L'articolata argomentazione a sostegno del punto della denuncia offerta dal Socio, può ben essere sintetizzata nel fatto che, a parere di quest'ultimo, la proposta di modifica dell'oggetto sociale è squisitamente formale e non invece sostanziale, sicché, dovendo prevalere il criterio della sostanza su quello della forma, nella fattispecie non dovrebbe trovare applicazione, neppure in via prudenziale, il diritto di recesso del socio.

Per tali ragioni il Socio ritiene censurabile il fatto che, a suo dire, nella citata Relazione illustrativa degli amministratori, non siano state adeguatamente sviluppate le eventuali ragioni economiche e giuridiche che hanno spinto il Consiglio di Amministrazione a considerare la modifica dell'oggetto sociale proposta come un cambiamento

significativo dell'attività della Società, né tantomeno quelle che, al contrario, secondo l'assunto del Socio, potevano far escludere allo stesso Consiglio l'applicabilità del diritto di recesso.

A ciò si aggiunga che il Socio ritiene censurabile la circostanza che al mercato non sarebbe stata offerta alcuna informativa relativamente alla copertura finanziaria necessaria per far fronte all'eventuale rimborso dovuto da parte della Società a coloro le cui azioni non fossero collocate nel rispetto dei termini disciplinati, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437 *quater*, cod. civ.

Il Socio chiede, dunque, al Collegio di accertare *“le ragioni per cui non state comunicate al mercato le necessarie informazioni relative alla applicabilità della disciplina del recesso stante la chiara insussistenza di un cambiamento sostanziale dell'attività sociale e alla copertura finanziaria nell'ipotesi in cui la Società sia chiamata a rimborsare i propri azionisti che abbiano esercitato il diritto di recesso ai sensi di legge”* (cfr. vd. pag. 7 denuncia Socio).

B) LE RICHIESTE DI VERIFICA DEL CONSIGLIERE DOTT. VINCENZO POLIDORO.

Poco prima della presentazione della denuncia da parte del Socio, il Collegio Sindacale era destinatario di due distinte comunicazioni da parte del Consigliere di Amministrazione Indipendente di Bioera S.p.a., Dott. Vincenzo Polidoro (di seguito anche solo “CVP”), rispettivamente, datate 26 marzo e 19 aprile 2012 (cfr. All. “B” alla presente relazione), a mezzo delle quali quest'ultimo avanzava le proprie perplessità su come era stata impostata in punto di gestione - segnatamente, sotto il profilo patrimoniale e della comunicazione - l'operazione di cessione quote di parte correlata IBH della propria partecipazione al 30% del capitale sociale di GF a terzi soggetti, nella fattispecie G.F. Immobiliare S.r.l. e N.F. Food S.r.l., e richiedeva al Collegio Sindacale

PA
60~

di attivarsi in ordine alle segnalazioni effettuate e, conseguentemente, valutare se sussistessero i presupposti per la segnalazione ex art. 149 TUF.

Il Collegio Sindacale non può esimersi dal rilevare come, anche solo ad una prima e sommaria disamina, le contestazioni mosse dal CVP sulla cessione della partecipazione di GF siano allineate a quelle, successivamente, mosse nel primo elemento di denuncia fatto dal Socio e meglio sopra specificato (cfr. punto (i) del precedente capitolo A).

Ragion per cui, ad evitare inutili ripetizioni argomentative, il Collegio Sindacale, *brevitatis causa*, ritiene opportuno richiamare qui il testo delle due comunicazioni del CVP, allegate alla presente Relazione, precisando che nello svolgimento del presente *report*, si forniranno, altresì, i chiarimenti ivi richiesti, che, in buona parte coincideranno con quelli richiesti dal Socio.

C) L'OPERAZIONE CON PARTE CORRELATA: CESSIONE DI INTERNATIONAL BAR HOLDING S.R.L. A BIOFOOD HOLDING S.R.L.

L'indagine in ordine al primo punto della denuncia presentata dal Socio non può prescindere da un corretto inquadramento dell'operazione societaria, nell'ambito dello sviluppo strategico del gruppo cui Bioera S.p.a. fa capo.

Peraltro, si osserva, come tale scenario sia ben chiarito all'interno del Documento Informativo del 10 maggio 2010 (di seguito anche solo "DInfo"), al quale è stata data adeguata pubblicazione sul sito della Società e al quale si rimanda per un più compiuto approfondimento dei dati specifici dell'operazione in parola.

L'interesse della Società a realizzare l'operazione di cessione della quota di IBH, va ricondotta ad una precisa scelta strategica di riorganizzazione del Gruppo, tendente a mantenere all'interno del perimetro di consolidamento le società aventi *business* sinergici.



In tale prospettiva non sfugge allo Scrivente Collegio Sindacale come IBH fosse una *sub-holding*, la quale a sua volta deteneva una partecipazione di minoranza, senza alcun controllo sulla gestione, in GF e un'altra partecipazione in Natfood S.r.l., dichiarata fallita il 31 maggio 2010.

In particolare, GF risultava essere dotata di un assetto proprietario e di gestione con caratteristiche sensibilmente difformi da Bioera S.p.a. e dalle altre società dalla medesima controllate o semplicemente partecipate, direttamente ovvero indirettamente. Oltre a ciò, par opportuno evidenziare come la scelta dell'Organo Amministrativo di procedere al perfezionamento dell'operazione fosse determinato anche dal fatto che la Società risultava essere lambita e interessata da vicende giudiziarie riconducibili in via esclusiva a IBH, che, con un ragionevole grado di probabilità, avrebbero comportato il rischio di rallentare, se non addirittura compromettere, il processo di ristrutturazione e rilancio aziendale, teso alla riammissione del titolo alla quotazione al mercato azionario. Di tale necessità di "alleggerire" la Società da una partecipazione potenzialmente deflagrante, ne veniva data adeguata spiegazione dal Presidente del Collegio dei Liquidatori di Bioera S.p.a., il quale, nella sessione dell'Organo di Gestione del 29 aprile 2011, evidenziava *"E' noto che Bioera sta con massimo impegno e determinazione portando avanti il proprio articolato processo di rilancio che, auspicabilmente, in tempi assai brevi, consentirà la riammissione del titolo in borsa e il Collegio (ndr. dei Liquidatori - precisazione nostra), reputa, su di un piano prudenziale, assolutamente preferibile far fuorinscire dal perimetro di Bioera IBH S.r.l., in modo da scongiurare che le vicende riguardanti tale società (e la sua partecipata) possano determinare, anche solo indirettamente, effetti pregiudizievoli sul processo di riammissione alla quotazione"*.

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

Nella successiva riunione del Collegio dei Liquidatori della Società, tenutosi in data 3 maggio 2011, il Presidente, ritornando in argomento, ribadiva che il piano di riorganizzazione delle partecipazioni di Bioera ha, altresì, la finalità di mantenere all'interno del perimetro di consolidamento le sole società che svolgano attività che possano combinarsi operativamente e che non presentino particolari problematiche gestorie o giudiziarie e ciò al fine precipuo di *“garantire il miglior svolgimento del processo di riammissione alla quotazione”*.

Sempre in tale consesso venivano ribadite le criticità, neanche troppo larvate, legate alla partecipazione di controllo in IBH, e nella prospettiva di perseguire l'obiettivo di liberare la Società dalla partecipazione anzidetta, il Presidente rendeva noto ai presenti che alcuni giorni prima della riunione dell'organo Amministrativo, era pervenuta da Biofood Holding S.r.l., società che detiene l'intero capitale sociale di Biofood Italia S.r.l. - al tempo dei fatti, azionista al 99,999 % della Società -, un'offerta irrevocabile di acquisto dell'intera partecipazione che Bioera deteneva in IBH.

Riteneva, quindi, il Presidente che *“da tale cessione conseguirebbe l'esclusione di IBH dall'area di consolidamento del Gruppo Bioera, con la conseguenza che le vicende riguardanti tale società (e la sua partecipata) non possono più determinare, anche solo indirettamente, effetti pregiudizievoli sul processo di riammissione alla quotazione di Bioera, con evidenti vantaggi nell'ottica di rilancio della società”*.

A titolo d'inciso, il Collegio Sindacale ritiene opportuno, sin da ora, evidenziare che, nonostante le plurime richieste, anche di recente rivolte al Consiglio di Amministrazione, non gli è ancora stato mostrato il testo della proposta irrevocabile di acquisto della partecipazione in IBH - che ha compulsato la cessione medesima -,

MA
Gm

inviata da Biofood Holding S.r.l. e citata nel verbale del Collegio dei Liquidatori del 3 maggio 2011.

In detta sede collegiale, veniva, quindi, esibito per l'approvazione da parte del Collegio dei Liquidatori il testo della bozza del contratto di cessione delle quote, in quanto già disponibile, che nella sostanza recepiva le linee guida già espresse nella citata riunione dell'Organo di Gestione del 29 aprile 2011.

Pare, altresì, doveroso segnalare che, a chiusura della presentazione dell'operazione, il Presidente ha reso edotti gli altri Liquidatori e i membri del Collegio Sindacale di trovarsi in una situazione rilevante ai sensi di cui all'art. 2391 cod. civ., in quanto socio unico e Amministratore Unico di Biofood Holding S.r.l.

Oltre a ciò, prima di chiudere la discussione e passare alla delibera, il Presidente evidenziava che l'operazione in corso di perfezionamento era tra parti correlate e, dunque, rientrava tra quelle disciplinate dal Regolamento Consob 17221 del 12 marzo 2010, ragion per cui la società stava valutando se l'operazione rientrasse - come in effetti rientrava - tra quelle soggette alla comunicazione al mercato.

Interpellato sul punto, l'allora Presidente del Collegio Sindacale, nel prendere atto dei termini dell'operazione, esprimeva, anche a nome dei Sindaci effettivi, la condivisione sulle finalità dell'operazione e non riteneva di esprimere rilievi circa la struttura della medesima.

C.1) IL TESTO CONTRATTUALE E LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO.

L'operazione di cessione della partecipazione in IBH, cui veniva data esecuzione in data 3 maggio 2011 con atto di cessione quote a firma del Notaio Dott. Edmondo Todeschini, consisteva nella cessione in favore di Biofood Holding S.r.l. da parte della

Società della propria quota di partecipazione detenuta in IBH, pari ad un valore nominale di € 87.239,59 e corrispondente all'80,44% del capitale sociale, a fronte della corresponsione di un prezzo dato da una componente fissa e una variabile, c.d. *earn out*. Più specificatamente, la quota fissa del prezzo veniva pattuita nell'importo complessivo di € 741.210,79 (dicasi Euro settecentoquarantunomiladuecentodieci virgola settantanove), corrispettivo quest'ultimo determinato con riferimento al valore, pro quota, della partecipazione indicato nel Progetto di Bilancio della Società, certificato dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.a (di seguito anche solo "PWC").⁴

Peraltro, tale valutazione trovava conferma, all'incirca un mese dopo - 13 giugno 2011 - la stipula del contratto, in un parere in merito alla valutazione della partecipazione in GF, eseguita da un professionista, il Dott. Liban Ahmed Mohamed Varetta, intervenuto a suo tempo in qualità di attestatore del piano concordatario ex art. 161 L.Fall. di Bioera (cfr. sub. All. "C"), poi rivelatasi favorevole per le sorti della procedura.

⁴ In ordine alla valutazione definitiva della partecipazione di IBH, è doveroso qui rammentare che, in occasione dell'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 di Bioera S.p.a., in data 10 marzo 2011, gli amministratori di IBH comunicavano formalmente l'intervenuta svalutazione della partecipazione in GF rispetto all'esercizio precedente, allineandosi ai termini riportati nella proposta di Concordato Preventivo di Bioera S.p.a. Nella fattispecie la partecipazione di IBH in GF è passata da una valutazione pari a € 7.146.343,00 (dicasi Euro settemilionicentoquarantesemilatrecentoquarantatre virgola zero zero) al minor valore di € 2.909.343,00 (dicasi Euro duemilioniinovecentonovemilatrecentoquarante virgola zero zero). A seguito di tale iniziativa, PWC, che in un primo momento, in data 30 marzo 2011, aveva espresso la propria *clean opinion* sul progetto di bilancio, successivamente, ritirava l'opinione nell'imminenza dell'assemblea per l'approvazione del bilancio. PWC giustificava tale repentina iniziativa con il fatto che, a seguito della ricezione di nuove informazioni, la medesima si era indotta a rivedere la valutazione della partecipazione in GF. In conseguenza di tale iniziativa della società di revisione, l'organo amministrativo, in accordo con quest'ultima, ha operato una svalutazione della partecipazione in GF per € 1.748.447,00 (dicasi Euro un milionesettecentoquarantottomilaquattrocentoquarantasette virgola zero zero), giungendo ad una valorizzazione della stessa pari a € 1.160.896,00 (dicasi Euro unmilioneccentosessantamilaottocentonovantasei virgola zero zero). Il logico corollario di quanto sopra descritto è stata la svalutazione della partecipazione di Bioera S.p.a. in IBH che, in sede di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, è stata determinata nella minor somma di € 894.000,00 (dicasi Euro ottocentonovantaquattromila virgola zero zero).

Gli accordi prevedevano che Biofood Holding S.r.l. avrebbe corrisposto il prezzo alla Società nel termine massimo di 36 mesi, a mezzo bonifico bancario, in unica soluzione, ovvero, sempre nel rispetto del termine anzidetto, a mezzo di più rate, con applicazione, in tale ipotesi, di interessi nella misura pattuita del 3,5% annui.

Inoltre, il pagamento del saldo del prezzo veniva garantito da pegno sull'intera quota di IBH oggetto della vendita (cf. art. 2.1) contratto di cessione quote di IBH)

In base alle previsioni contrattuali, la componente variabile del prezzo, c.d. *earn out*⁵, avrebbe compreso: (1) l'eventuale plusvalore da cessione della partecipazione di IBH che Biofood Holding S.r.l. avesse dovuto conseguire nel termine di 60 mesi, al netto delle spese e degli eventuali oneri fiscali. Tale parte del prezzo avrebbe dovuto essere corrisposta alla Società entro 60 (sessanta) giorni dall'avvenuto incasso da parte di Biofood Holding S.r.l.; (2) le eventuali somme, al netto dei costi, in percentuale pari alla quota oggetto di trasferimento che fossero stati conseguiti o, comunque, riconosciuti in favore di IBH, in conseguenza delle molteplici iniziative giudiziarie intraprese e da intraprendersi da parte della medesima IBH contro gli organi sociali, contro la società di revisione ovvero contro terzi in ragione di titoli sorti antecedentemente alla data di cessione. In tale ipotesi il prezzo avrebbe dovuto essere corrisposto entro 60 (sessanta) giorni dall'avvenuto incasso. In base alle previsioni contrattuali, Biofood Holding S.r.l. si sarebbe impegnata a intraprendere le citate iniziative giudiziarie qualora ne fossero rilevati i presupposti di legge e le avrebbe coltivate con la dovuta diligenza; (3) le eventuali somme, al netto dei costi, che dovessero essere riconosciute a titolo risarcitorio direttamente in favore di Biofood Holding S.r.l., per effetto delle plurime

⁵ Sul punto si rinvia alle considerazioni svolte al successivo parag. c.4).



iniziative giudiziarie intraprese e intraprendende da parte della medesima, in ragione di titoli o ragioni sorte antecedentemente alla cessione. Tale componente del prezzo avrebbe dovuto essere corrisposta nel termine di 60 (sessanta) giorni dall'avvenuto incasso. Anche in questa ipotesi, Biofood Holding S.r.l. si è impegnata a intraprendere le citate iniziative giudiziarie qualora ne sussistano i presupposti di legge e di coltivarle con la dovuta diligenza.

Va sottolineato che, in ogni caso, la cessione della partecipazione di IBH a terzi avrebbe dovuto essere preventivamente assentita dalla Società (cf. art. 2.2) contratto di cessione quote di IBH).

Quanto alla completezza del testo contrattuale non sfugge al Collegio Sindacale l'equivoca formulazione del quesito: ed infatti, se da un lato il Socio richiede un accertamento in punto formale del contratto, dall'altro sembra mirare ad un accertamento di natura contenutistica - e, dunque, sostanziale - vale a dire la sussistenza nel testo contrattuale di una previsione in capo alla Società di un diritto a percepire l'*earn out*, anche in caso di cessione diretta da parte di IBH a terzi della partecipazione in GF e quali azioni intenderebbe intraprendere la Società *“verso i soggetti responsabili di tale grave mancanza per eliminare o attenuarne le conseguenze gravemente dannose per la società (escussione del pegno sulle azioni IBH, v. pag. 5, D. Info)”*.

Si tratta, evidentemente, di due aspetti differenti, che, come tali, devono essere trattati su due piani argomentativi separati.

Quanto all'aspetto formale del testo contrattuale, si rileva come non spetti al Collegio Sindacale esprimere valutazioni di natura tecnico giuridica su documenti negoziali, atteso che tale tipologia di disamina potrà e dovrà essere eventualmente demandata a



esperti di diritto, incumbente quest'ultimo, peraltro, già diligentemente espletato dallo Scrivente Collegio.

In particolare l'Organo di Vigilanza, può solo rilevare ed evidenziare che, a fronte delle divergenze insorte sul testo del contratto di cessione della partecipazione di IBH, senza ritardo, ha conferito mandato ad un primario professionista esperto in materie giuridiche, la Prof.ssa Maria Chiara Malaguti, per la stesura di un parere *pro-veritate* (si vd. sub. All. "E"), poi rilasciato in data 2 aprile 2012, avente ad oggetto la valutazione del citato contratto di cessione quote IBH, sottoscritto da Bioera S.p.a. e Biofood Holding S.r.l., con particolare riferimento alle sorti dell'*earn out* (cfr. si vd. infra sub. parag. c.4)

Qui basterà rilevare come il professionista incaricato, sotto il profilo formale, non ha rilevato alcun difetto in ordine alla sussistenza o meno di elementi essenziali del contratto, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1325 c.c.

Inoltre, nella disamina dell'impianto negoziale, la professionista incaricata dallo Scrivente Organo ha implicitamente escluso o, comunque, non ha rilevato la mancanza di un elemento essenziale, anche alloquando tale locuzione dovesse essere intesa in senso atecnico, come risulterebbe dal testo della denuncia presentata dal Socio laddove risulta espressamente scritto "*nel caso in cui il contratto citato fosse formalmente privo di un elemento essenziale, ossia la previsione in capo alla Società di un diritto all'earn out in caso di cessione di GFruit ... (omissis)*".

A medesime conclusioni, risulta essere pervenuto anche il legale della società, Avv. Salvatore Sanzo, ad esito di un articolato ed esaustivo parere, datato 16 marzo 2012, al medesimo richiesto dalla Società (cfr. sub. All. "D").



Sulla scorta del parere della citata professionista, lo Scrivente Organo ritiene di poter affermare che il contratto in parola non può che ritenersi regolarmente formato.

Ragion per cui, devolvere allo Scrivente Organo una valutazione sulla responsabilità dei Liquidatori e Amministratori esecutivi, sulla sola base di un ipotetico omesso inserimento nel contratto di una clausola di salvaguardia del diritto della Società a ricevere l'*earn out*, anche in caso cessione diretta della partecipazione in GF - apetto quest'ultimo frutto di una mera valutazione imputabile alla sensibilità del Socio nella sua più ampia disamina del testo negoziale -, integra una richiesta irricevibile da parte del Collegio Sindacale, sia perché tale tipologia di censura tecnico giuridica, come già detto, non appare rientrare, *tout court*, nei compiti di controllo attribuiti all'Organo di Vigilanza, sia perché tale giudizio rischierebbe di impingere nel merito le scelte imprenditoriali assunte dall'Organo Gestorio, con la conseguenza di incorrere in un'indebita violazione della *business judgment rule*.

Al riguardo, a dirimere equivoci di sorta, è ben chiarire che il ruolo affidato al Collegio Sindacale si sostanzia in un controllo di legalità sostanziale.

In particolare, tale forma di controllo, non consiste nel valutare il merito delle scelte gestionali, né si arresta a una verifica della non contrarietà alla legge o allo statuto delle scelte stesse, ma si sostanzia, altresì, nel controllare che tali scelte siano state compiute secondo modalità procedurali - vale dire metodi, procedure, strumenti operativi - conformi ai canoni di una gestione diligente.

Quanto, invece, alle considerazioni tecnico giuridiche sul diritto all'*earn out* si rinvia a quanto argomentato al successivo paragrafo c.4) e alle conclusioni finali di cui al paragrafo c.6).



C.2) I PAGAMENTI EFFETTUATI DA BIOFOOD HOLDING S.R.L.

Come si è avuto modo di spiegare al precedente paragrafo, il contratto di cessione quote di IBH dalla Società a Biofood Hoolding S.r.l. prevede che il prezzo, nella sua componente fissa, pari ad € 741.210,79 (dicasi Euro settecentoquarantunomiladuecentodieci virgola settantanove) sarebbe stato corrisposto dalla cessionaria nel termine massimo di 36 mesi, a mezzo bonifico bancario, in unica soluzione, ovvero, sempre nel rispetto del termine anzidetto, a mezzo di più rate, con applicazione, in tale ipotesi di interessi nella misura pattuita del 3,5% annui.

Dalle verifiche espletate risulta che, ad oggi, la Società non ha incassato alcun importo, ancorché parziale, sulla componente fissa del prezzo per la cessione della partecipazione, mentre, in esecuzione del contratto, in data 2 marzo e 2 maggio 2012, ha emesso fatture per complessivi € 25.871,30 (dicasi Euro venticinquemilaottocentottantuno virgola trenta) a titolo di componente interessi, che, in data 22 maggio 2012, sono stati corrisposti nella minor somma di € 25.600,00 (dicasi Euro Venticinquemilaseicento virgola zero zero).

Data la mancata corresponsione in favore della Società della componente fissa del prezzo, a maggior ragione, par difficile oggi pretendere, ancorché parzialmente, la corresponsione dell'*earn out*.

C.3) GLI SVILUPPI SUCCESSIVI ALLA CESSIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN IBH E LA SUCCESSIVA CESSIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN GENERAL FRUIT S.R.L.

Successivamente all'operazione conclusa con parte correlata - secondo le modalità e gli scopi meglio chiariti al paragrafo c.1) - accadeva che, in data 6 febbraio 2012, l'Organo di Vigilanza si riuniva per operare le opportune valutazioni ed assumere le relative



iniziative in ordine ad una comunicazione informale, ricevuta dalla società di revisione PWC, avente ad oggetto un'operazione straordinaria che avrebbe interessato la società IBH.

In base a quanto riferito da PWC, a seguito della stipulazione di un non meglio precisato accordo transattivo, avvenuta nel precedente mese di dicembre 2011, tra Bioera S.p.a. e IBH, da un lato, ed esponenti della famiglia Lochis, dall'altro, sarebbe stata concordata, a tacitazione di ogni reciproca pretesa e controversia, la rinuncia da parte della Società e della ex propria partecipata a promuovere o coltivare azioni di responsabilità nei confronti di alcuni amministratori appartenenti alla famiglia Lochis e, più in generale, di GF, a fronte della cessione da parte di IBH della propria partecipazione in GF, pari al 30% del capitale sociale.

In particolare, il Collegio Sindacale sempre informalmente apprendeva dal revisore che IBH, in forza di tale accordo, avrebbe ceduto la propria partecipazione in GF per un corrispettivo rilevante.

In tale assise la società di revisione PWC, nella persona del partner, Dott.ssa Elena Cogliati, comunicava che si sarebbe adoperata per ottenere le evidenze del caso, al fine di informare il Collegio.

Parimenti, il Collegio Sindacale avrebbe chiesto un incontro con l'Amministratore Delegato della società, al fine di ottenere doverosi chiarimenti in ordine all'operazione in parola.

Nel breve volgere di un paio di giorni, precisamente in data 8 febbraio 2012, il CVP inviava una e-mail al Dott. Luigi Reale, Presidente dello Scrivente Collegio, con la quale



richiedeva un incontro in vista dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

Con e-mail del successivo 9 febbraio 2012, rispondeva il Presidente del Collegio Sindacale, il quale informava il CVP che si sarebbe attivato per farlo partecipare all'imminente riunione dell'Organo e, tra gli altri argomenti in discussione, confermava che *"il tema attinente la presunta operazione straordinaria con General Fruit"* era già al vaglio del Collegio, il quale, peraltro, aveva informato la società di revisione PWC, che, parimenti, si stava attivando per le verifiche del caso.

A mezzo e-mail, di pari data, replicava il CVP affermando: *"Le confermo che l'operazione di cessione di General Fruit non è presunta ma reale come risulta dai documenti pubblici che Le invio in allegato"*.

Effettivamente la documentazione proveniente dal CVP comprovava l'avvenuto perfezionamento della vendita della partecipazione di GF, secondo le informazioni precedentemente apprese dall'Organo di Vigilanza.

Al riguardo, è doveroso evidenziare che, solo in quel momento, il Collegio Sindacale ha potuto, per la prima volta, avere piena conoscenza, anche documentale, dell'avvenuta operazione di cessione da parte di IBH della propria partecipazione in GF.

Inoltre, va dato atto che la segnalazione fatta dal CVP ha, comunque, sortito l'effetto, tra l'altro, di aver evidenziato una carenza sotto il profilo dei flussi informativi endosocietari (cfr. infra parag. c.5).

Conseguentemente, in data 15 febbraio 2012, si teneva una nuova riunione del Collegio Sindacale della Società, alla quale partecipava anche l'Amministratore Delegato di Bioera S.p.a., Dott. Luca Bianconi, ivi invitato per offrire le informazioni inerenti

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

L'operazione di cessione della partecipazione di GF da parte di IBH, anche nel doveroso rispetto del principio dei flussi informativi.

In tale occasione, il Collegio Sindacale riceveva formalmente e ufficialmente la seguente documentazione: (i) copia dell'atto di cessione delle quote di GF, a firma del Notaio Dott. Giancarlo Postiglione, del 20 gennaio 2012 e (ii) copia dell'accordo transattivo del 19 dicembre 2011 tra Bioera S.p.a. e IBH S.r.l., da un lato, e G.F. Immobiliare S.r.l. e General Fruit S.r.l., dall'altro.

In particolare, va detto, che, solo in detta sede e per la prima volta, l'Organo Amministrativo informava lo Scrivente Collegio Sindacale, dell'operazione di cessione di GF, trasmettendone i relativi atti.

Inoltre, all'atto della consegna della documentazione, il Dott. Bianconi riferiva di essere a conoscenza dell'operazione e dei sopracitati accordi. In particolare, con riferimento agli aspetti legali della cessione di IBH da parte della società, come noto avvenuta, il 3 maggio 2011, richiamava il contenuto illustrativo dell'operazione spiegato nel Documento Informativo del 10 maggio 2011, oltre che nel Prospetto Informativo relativo all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione di azioni Bioera S.p.a. (entrambi documenti pubblicati sul sito della società).

Inoltre, l'Amministratore Delegato della Società evidenziava come la cessione di GF da parte di IBH fosse un'operazione estranea all'attività svolta dalla Società e che, dunque, la medesima non avesse comportato alcuna conseguenza, anche in termini di aggiustamento prezzo della cessione IBH a Biofood Holding S.r.l., avvenuta il 3 maggio 2011.

In relazione, invece, alla stipula dell'accordo transattivo, atto di assoluta rilevanza, in quanto fattore primigenio della cessione di GF da parte di IBH - stipulato, in data 19 dicembre 2011, dall'Ing. Canio Mazzaro, quale legale rappresentante di Bioera S.p.a e di IBH, e il Sig. Giuseppe Lochis, in qualità di legale rappresentante di G.F. Immobiliare S.r.l. e di General Fruit S.r.l. -, il Dott. Bianconi illustrava, brevemente, i vantaggi che ne erano derivati.

Anche al fine di offrire adeguati e approfonditi ragguagli sull'operazione, il Dott. Bianconi, sollecitato dal Dott. Reale, riferiva che avrebbe richiesto all'Avv. Salvatore Sanzo, legale della Società, di redigere un'apposita relazione illustrativa, che evidenziasse le azioni intraprese dalla stessa nei confronti di GF, ed in generale della famiglia Lochis, e i risultati delle medesime, confluiti successivamente nell'accordo transattivo.

Concludendo la sessione, il Presidente del Collegio Sindacale, dava atto di alcune richieste documentali giunte dal CVP - invero, note anche all'Amministratore Delegato della Società⁶ - e ribadiva che l'intento prioritario dell'Organo di Vigilanza era quello di avere la più approfondita conoscenza ed informazione con riguardo alla citata operazione. In tale prospettiva, chiedeva che venisse organizzato un incontro, presenti anche il Presidente del Consiglio di Amministrazione e del revisore legale.

L'Amministratore Delegato conveniva in ordine a detta proposta.

In data 21 febbraio 2012, si riuniva nuovamente il Collegio Sindacale, presenti, altresì, per la Società, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Ing. Canio Mazzaro,

⁶ Per completezza espositiva va detto che antecedentemente alla data della riunione del Collegio Sindacale e successivamente si registrava un fitto scambio epistolare tra il CVP e, alternativamente, il Presidente c/o l'Amministratore Delegato nonché il Presidente del Collegio Sindacale avente ad oggetto da parte del primo la richiesta di invio di documentazione e informazioni, con particolare riferimento a IBH e alla cessione della partecipazione in GF.

l'Amministratore Delegato, Dott. Luca Bianconi, nonché per la società di revisione PWC, la Dott.ssa Elena Cogliati.

Durante tale sessione dell'Organo di Vigilanza venivano richiesti al Presidente del Consiglio di Amministrazione chiarimenti sull'operazione avente ad oggetto la partecipazione di GF.

Quest'ultimo offriva un *excursus* approfondito dell'operazione, stigmatizzando quelli che, a suo dire, erano i riflessi favorevoli per la Società, derivanti dall'operazione in commento.

Interveniva, quindi, la Dott.ssa Cogliati per la società di revisione PWC, la quale esprimeva le proprie perplessità ed un orientamento sostanzialmente disallineato rispetto alle riflessioni espresse dall'Ing. Mazzaro, fornendo *brevi manu* al Presidente del Collegio una Relazione sull'interpretazione dell'operazione di PWC e dei suoi legali in merito all'operazione GF.

La Dott.ssa Cogliati preannunciava, poi, che all'indomani, tale relazione sarebbe stata trasmessa - come in effetti accaduto - a tutti gli intervenuti all'incontro.

In ogni caso, il Collegio Sindacale chiedeva espressamente al Presidente del Consiglio di Amministrazione di far pervenire una breve Relazione, redatta con l'ausilio del legale della Società, in ordine alle ragioni che hanno determinato la Società a stipulare detto accordo.

Trascorso un ragionevole lasso di tempo, il successivo 20 marzo 2012, il Collegio Sindacale si riuniva nuovamente al fine di prender visione della relazione redatta dall'Avv. Salvatore Sanzo, datata 16 marzo 2012 (cfr. si vd. sub All. "D"), che, per natura e contenuto, può definirsi un vero e proprio parere legale.



Va dato atto che, in tale elaborato, il professionista non si limitava esclusivamente ad una valutazione sulla retrocedibilità o meno a Bioera della componente variabile del prezzo, prevista all'art. 2.2) del contratto del 3 maggio 2011, ma svolgeva un'ampia e articolata, oltre che esaustiva, digressione su tutta l'operazione afferente la cessione della partecipazione in GF da parte di IBH, offrendo un'adeguata spiegazione anche dei contenuti del citato accordo transattivo del 19 dicembre 2011, come detto, vero e proprio atto compulsivo dell' "operazione GF".

Data la complessità della vicenda in questione e l'articolazione delle varie fasi, brevitatis causa, per ogni più opportuno approfondimento, il Collegio rinvia al citato parere, con particolare riguardo al paragrafo c).

Ciò detto, pare opportuno evidenziare come dal citato documento emerga - in modo evidente - che il più rilevante tra i vantaggi conseguiti dalla Società (ndr. ed, invero, anche da IBH), a seguito della sottoscrizione della transazione del 19 dicembre 2011, sia stato l'annullamento del rischio per la medesima, oltre che per la *ex* partecipata di vedersi condannate, ancorché in via solidale, al risarcimento dei danni, a titolo di responsabilità processuale aggravata, per un ammontare *monstre* di € 17.341.000,00 (dicasi Euro diciassettemilionitrecentoquarantunmila virgola zero zero) nei confronti del Fall. Natfood S.r.l.

Dalla relazione, infatti, risulta che la Società, insieme a IBH, aveva interposto giudizio di opposizione all'omologazione del concordato fallimentare pervenuto, a seguito del rigetto delle domande delle opposenti, in sede di gravame innanzi alla Corte d'Appello di Bologna.

*R. Es
bmi*

In detto giudizio la Curatela aveva, altresì, proposto domanda di condanna al risarcimento dei danni, ai sensi e per gli effetti di cui all'art 96 c.p.c., quantificato nella citata somma di € 17.341.000,00 (Dicasi Euro diciassettemilionitrecentoquarantunmila virgola zero zero), oltre interessi e rivalutazione.

In sintesi, l'accordo - raggiunto a seguito della sottoscrizione dell'accordo transattivo del 19 dicembre 2011 - con il Curatore del Fallimento Natfood S.r.l. in ordine all'abbandono del giudizio di opposizione all'omologazione del concordato fallimentare all'udienza collegiale della Corte d'Appello di Bologna del 13 gennaio 2012, da un lato, ha consentito il perfezionamento del processo di omologazione e ha contestualmente evitato a Bioera, in via solidale con IBH, di subire una più che probabile condanna al risarcimento dei danni; dall'altro, ha permesso a IBH di perfezionare la cessione di quote di GF⁷, essendosi avverata la condizione (ndr. intervenuta omologa del concordato fallimentare) apposta nella transazione in parola.

Compiuta l'ampia ricostruzione dell'operazione di cessione della partecipazione di GF da parte di IBH, il legale della Società, facendo leva sul chiaro dato letterale del contratto, concludeva nel senso dell'insussistenza, in capo a Bioera, del diritto a percepire alcun compenso a titolo di *earn out* da parte di Biofood Holding S.r.l.⁸, non

7 Si rammenta che con atto a ministero del Notaio Dott. Giancarlo Postiglione del 20 gennaio 2012 (rep. 5524/2012 e racc. n 2284/2012), IBH ha ceduto la propria quota pari al 30% del capitale sociale di General Fruit S.r.l., rispettivamente a G.I. Immobiliare S.r.l. (15%) e N.F. Food S.r.l. (15%), per un importo complessivo di € 2.200.000,00.

8 Nondimeno è utile ricordare che il contratto di cessione della partecipazione di IBH S.r.l. concluso da Bioera S.p.a. e Biofood Holding S.r.l. prevedeva una componente variabile di prezzo ("earn out") in relazione, tra l'altro, all'eventuale plusvalore da cessione della partecipazione in IBH S.r.l. a terzi che Biofood Holding S.r.l. dovesse realizzare qualora avvenga entro 60 mesi dal 3 maggio 2011. Sulla base del parere legale, fatto pervenire dalla società di revisione PWC, allegato ad una e-mail inviata dalla Dott.ssa Cogliati in data 22 febbraio 2012, parrebbe che l'ipotesi di cessione di partecipazione di partecipate di IBH sia assimilabile legalmente al caso di cessione della stessa IBH e quindi faccia scattare la clausola di "earn-out" contenuta nel contratto del 3 maggio 2011.

essendosi verificata alcuna delle ipotesi contemplate all'art. 2.2) del citato contratto di cessione quote del 3 maggio 2011.

Ciò non di meno, il Collegio ritiene doveroso evidenziare come il parere del legale della Società evidenzi che l'operazione di cessione di GF da parte di IBH, ancorché *“indirettamente ma sostanzialmente”* ne abbia, comunque, prodotto gli effetti (ndr. del diritto all'*earn out*), sicché il professionista incaricato dalla Società conclude sostenendo che *“scaturisce, come conseguenza logica e corretta, che Biofood Holding S.r.l., riconosca in termini economici a Bioera una parte di quel vantaggio: non tutto, a mio avviso, considerato il contesto in cui quella cessione è maturata, nonché i risultati prodottosi e considerato, altresì, l'ulteriore vantaggio che indirettamente riverrà a Bioera dalla parallela operazione di cui si è detto”*.

Vista la complessità della problematica connessa al conseguimento o meno del diritto in capo alla Società di percepire l'*earn out*, l'Organo di Vigilanza, come già detto, non essendo depositario delle competenze tecnico giuridiche richieste dalla fattispecie, riteneva opportuno richiedere, a propria volta, l'intervento di un legale di propria fiducia, che redigesse un parere legale sulla medesima questione.

A tal fine veniva individuata la Prof.ssa Avv. Maria Chiara Malaguti la quale veniva contattata dal Collegio al fine di redigere un parere *pro-veritate*, i cui contenuti sono affrontati, per ragioni sistematiche e di completezza espositiva, al successivo paragrafo c.4).

Ne seguivano le citate comunicazioni del CVP, già indicate e specificate al precedente paragrafo B), oltre che allegate alla presente Relazione (cfr. sub all. **“B”**).

In particolare, a seguito della seconda delle comunicazioni del CVP, datata 19 aprile 2012, giungeva, da parte del Socio, a mezzo raccomandata a.r., anticipata a mezzo fax e

e-mail, al Presidente del Collegio Sindacale, la denuncia ex art. 2408 c.c. datata 20 aprile 2012.

In riscontro a tali comunicazioni, come già precisato nell'introduzione della presente Relazione, in data 24 aprile 2012, il Collegio Sindacale, inviava una lettera raccomandata a.r., anticipata a mezzo fax, indirizzata al Consiglio di Amministrazione di Bioera S.p.a., al CVP, al Socio e alla società di revisione PWC.

Da ultimo, è giunta notizia al Collegio Sindacale che la Società, in conseguenza degli accordi e soprattutto della cessione della partecipazione di GF, anche sulla scorta del parere del proprio legale, Avv. Salvatore Sanzo, con lettera del 3 maggio 2012, inviava una comunicazione a Biofood Holding S.r.l., con la quale chiedeva la conferma della disponibilità a valutare una revisione delle clausole del contratto del 3 maggio 2011 (ndr. cessione della partecipazione di IBH), così da ricondurre ad equità il medesimo.

Come già indicato nella Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Bioera S.p.a., ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2429 c.c. e 153 del D. lgs 58/1998, in data 7 maggio 2012, giungeva alla Società la risposta da parte di Biofood Holding S.r.l., con la quale la stessa, pur ribadendo le contestazioni già elevate in ordine all'operatività della clausola riferita all'*earn out*, si rendeva, comunque, disponibile a nominare un terzo arbitratore, al fine di valutare l'esistenza di eventuali presupposti sulla base dei quali Biofood Holding S.r.l. debba riconoscere alla Società un *earn out*, in deroga alle pattuizioni contenute nell'accordo di cessione di IBH del 3 maggio 2011.

A seguito di un successivo scambio epistolare tra le parti, intercorso tra il 22 e il 23 maggio 2012, in data 25 maggio 2012, si teneva un Consiglio di Amministrazione di



Bioera S.p.a., nel corso del quale, il Presidente Vicario⁹, nella persona dell'Amministratore Delegato, Dott. Luca Bianconi, presiedeva all'operazione di sorteggio, tenuta alla presenza dei Sindaci intervenuti fisicamente, dei nominativi degli arbitratori ad esito della quale è risultato estratto il nominativo del Prof. Avv. Paolo Montalenti. In successione, in caso di mancata accettazione dell'incarico da parte del professionista estratto, il secondo nominativo sorteggiato risultava essere quello del prof. Avv. Giuseppe Portale ed il terzo, in subordine, quello del Prof. Avv. Gaetano Presti.

C.4) CONSIDERAZIONI SULL'*EARN OUT*¹⁰.

Come si è avuto modo di anticipare al paragrafo che precede, il riconoscimento dell'*earn out* alla Società si pone quale vera e propria *vexata quaestio*, tanto più se si considera, oltre al contenuto degli atti compulsivi che hanno originato la presente Relazione, anche il contenuto del parere del legale della Società e la presa di posizione assunta dalla società di revisione PWC durante la riunione del Collegio Sindacale del 21 febbraio 2012.

Nel tentativo di meglio comprendere e dirimere una questione, certamente complessa sotto il profilo giuridico, lo Scrivente Organo si determinava a conferire incarico alla Prof.ssa Maria Chiara Malaguti, primaria professionista in materia societaria, affinché redigesse, un parere *pro veritate*, avente ad oggetto il diritto o meno della Società a

⁹ E' doveroso evidenziare che, in ragione degli argomenti trattati, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Ing. Canio Mazzaro, si allontava dall'assise al fine di garantire la massima trasparenza e correttezza delle determinazioni del Consiglio, in quanto concernenti la sua persona, quale parte correlata.

¹⁰ Data la natura squisitamente tecnico-giuridica della problematica insorta, si ritiene opportuno, soprattutto nell'ipotesi in cui venga data *disclosure* alla presente relazione offrire un sintetico inquadramento della figura negoziale oggetto di indagine. L'*earn out* è, dunque, un sistema di clausole contrattuali che puntano a ridurre il rischio derivante a una società dall'acquisto di un'altra. Si raduce in una parte variabile del prezzo per l'acquisto di un *asset* riconosciuta al venditore, solitamente nell'arco di un triennio, subordinatamente al conseguimento di determinati obiettivi economico-finanziari (ad esempio di *fatturato*, margine operativo lordo o utile). Permette spesso di mediare tra le aspettative di prezzo di un venditore che ritenga la propria società sottovalutata (tenuto conto del suo potenziale) e quelle di un compratore che basi ragionevolmente la sua valutazione sulla performance storica.

ricevere l'*earn out*, in forza del contratto di cessione della partecipazione di IBH a Biofood Holding S.r.l. del 3 maggio 2011.

L'analisi della Prof.ssa Malaguti, prendendo necessariamente le mosse dal generale inquadramento negoziale in ordine alla cessione della partecipazione in IBH, si è concentrata sul diritto della Società a vedersi riconosciuto l'*earn out*, eventualmente anche alla luce della successiva cessione della sola partecipazione di GF, come detto, avvenuta in data 20 gennaio 2012.

Nel caso specifico, la professionista avrebbe dovuto valutare, con particolare attenzione, se l'interpretazione della clausola 2.2.) - quella, per l'appunto, concernente l'*earn out* - avrebbe potuto condurre alla conclusione che, anche il realizzo della plusvalenza da parte di IBH, e non la sola cessione di quest'ultima da parte di Biofood Holding S.r.l., avrebbe potuto far sorgere l'obbligo di retrocessione a favore di Bioera¹¹.

In data 2 aprile 2012, la Prof.ssa Maria Chiara Malaguti faceva pervenire il parere *pro-veritate* (cfr. All. "E" alla presente relazione), la cui conclusione, espressa dopo aver svolto un'approfondita disamina del contratto in applicazione dei più rigorosi principi ermeneutici, oltre che della documentazione trasmessa dallo Scrivente Collegio, viene qui riprodotta fedelmente: "*Le susposte considerazioni mi portano dunque a ritenere che la clausola 2.2 a) vada interpretata nel senso che le parti intendevano limitare l'insorgere dell'earn out*

¹¹ Tanto basti a destituire di rilevanza l'osservazione, quantomeno equivoca nella formulazione, del CVP contenuta nella missiva da quest'ultimo inviata al Presidente del Consiglio di Amministrazione e al Presidente dello Scrivente Collegio, in data 19 aprile 2012, laddove, contestando in modo apodittico la Relazione illustrativa degli amministratori, veniva affermato che "*ora, tale argomentazione è stata ancora suffragata da un parere di un legale, interpellato dal Collegio Sindacale, il cui oggetto è però così ristretto che il risultato non poteva essere quello di ribadire l'assenza di una pattuizione che attribuisca espressamente un diritto all'earn out in caso di cessione di General Fruit*".

esclusivamente alla cessione di IBH a terzi e non anche in in caso di cessione dei una delle sue partecipazioni da parte di quest'ultima' (cfr. pag. 6 parere Prof. Maria Chiara Malaguti).

L'Organo di Vigilanza, pur comprendendo e condividendo a pieno le conclusioni raggiunte a chiusura del proprio elaborato dalla Prof.ssa Maria Chiara Malaguti, osserva, nondimeno che, con riguardo al riconoscimento dell'*earn out*, potrebbe persistere un problema di realizzazione indiretta, ancorché sostanziale, degli effetti del contratto del 3 maggio 2011.

Tant'è vero che la stessa professionista in un passaggio del proprio elaborato, allorquando prende in considerazione le volontà extratestuali dei contraenti, evidenzia, ancorché indirettamente, il sostanziale "cambio di rotta" deciso dai contraenti in sede di stipula del contratto di cessione quote del 3 maggio 2011, rispetto a quanto riportato nel testo della Relazione sulla Gestione di Bioera S.p.a. al 31 dicembre 2010, approvata il 30 aprile 2011 (cfr. pag. 4 parere Prof. Maria Chiara Malaguti).

Oltre a ciò, il Collegio non può non tener conto di altri due ulteriori aspetti che si devono considerare allineati e conformi alle considerazioni sopra svolte: (i) le conclusioni emergenti dal parere redatto, in data 16 marzo 2012, dall'Avv. Salvatore Sanzo, il quale, come già riportato al precedente paragrafo c.4) conclude: " (omissis ...) *scaturisce, come conseguenza logica e corretta, che Biofood I-Holding S.r.l., riconosca in termini economici a Bioera una parte di quel vantaggio: non tutto, a mio avviso, considerato il contesto in cui quella cessione è maturata, nonché i risultati prodottosi e considerato, altresì, l'ulteriore vantaggio che indirettamente riverrà a Bioera dalla parallela operazione di cui si è detto*"; (ii) la circostanza, non meno rilevante ai fini di ogni più compiuta valutazione, che il DInfo del 10 maggio 2011, regolarmente comunicato al mercato dalla Società, afferma testualmente che:

“IBH è una società, holding di partecipazioni, non quotata e pertanto non esistono prezzi di mercato cui fare riferimento. Il prezzo di cessione, in considerazione del fatto che il bilancio di IBH è costituito sostanzialmente dal valore della partecipazione del 30% del capitale sociale di General Fruit S.r.l. è stato consensualmente concordato in complessivi € 741 migliaia, determinato con riferimento al valore pro-quota della partecipazione stessa come indicato nel progetto di bilancio di Bioera, certificato dalla società di revisione di Bioera”
(cfr. cap. 2, parag. c, pag. 6 del Documento Informativo del 10 maggio 2011).

Alla luce di quanto, sin qui, constatato e operate le più opportune valutazioni, il Collegio Sindacale ritiene di poter valutare con favore, perché maggiormente orientata ad una tutela ad ampio spettro degli interessi sociali, l’iniziativa da ultimo intrapresa dalla Società che, come si è avuto modo di precisare al paragrafo precedente, ha chiesto e, parrebbe, ottenuto, da parte di Biofood Holding S.p.a., di ricorrere ad un arbitraggio, affidato a primario professionista legale indipendente, che, valutato il contratto del 3 maggio 2011, lo riporti ad equità, laddove necessario o anche solo opportuno.

In tal senso, sin da ora, l’Organo di Vigilanza ritiene doveroso chiarire che la decisione del terzo arbitratore sarà ritenuta l’unica valida e vincolante e, laddove quest’ultimo dovesse deliberare che Biofood Holding S.r.l. debba riconoscere alla Società tutto o anche solo parzialmente l’earn out, conseguito dalla cessione di IBH della propria partecipazione in GF, si impegnerà affinché gli amministratori della Società si attivino con la dovuta diligenza per far conseguire alla Società medesima tale componente variabile del prezzo.

C.5) PRESIDI ADOTTATI IN CONFORMITÀ AI PRINCIPI DI COMPORTAMENTO E ALLE LINEE GUIDA PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.

Con riferimento al primo punto della denuncia, lo Scrivente Collegio Sindacale ritiene opportuno operare una distinzione tra: 1) l'operazione di cessione della partecipazione in IBH del 3 maggio 2011 e 2) l'operazione di cessione di GF del 20 gennaio 2012.

1) La cessione di IBH.

Nell'ambito di tale operazione, il Collegio Sindacale ritiene che la Società abbia operato nel rispetto della normativa vigente, atteso che la cessione di IBH è stata oggetto di adeguate comunicazioni endosocietarie, e, in particolare, è stata adeguatamente valutata nell'ambito delle sessioni del Collegio dei Liquidatori tenutesi, rispettivamente, in data 29 aprile e 3 maggio 2011.

Non solo, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 71 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1979 e successive modifiche e integrazioni, nonché dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni, la Società ha predisposto un documento informativo datato 10 maggio 2011, di cui si è data notizia al mercato a mezzo di comunicato stampa avente ad oggetto: *“Deposito documento informativo relativo all'operazione cessione di una partecipazione di controllo detenuta in International Bar Holding S.r.l. e pari all'80,44% del capitale sociale della stessa”*.

Il documento in parola, a termini di legge e regolamenti, risulta, inoltre, essere stato depositato, sempre in pari data, presso Borsa Italiana, inviato alla Consob e pubblicato sul sito internet della Società.

Da ultimo, dell'operazione in parola viene dato definitivo riscontro nel bilancio della Società al 31 dicembre 2011, nella relativa Nota Illustrativa al Bilancio, nonché nella



Relazione al Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile ai sensi dell'art. 19, 3° comma, D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010, rilasciata da PWC.

2) La cessione di GF.

Come si è avuto modo di anticipare al precedente paragrafo c.3), lo Scrivente Organo di Vigilanza veniva a conoscenza dell'operazione inerente la cessione della partecipazione di GF, nella sua completezza, solo nel corso della riunione del Collegio Sindacale del 15 febbraio 2012, alla quale interveniva l'Amministratore Delegato della Società, Dott. Luca Bianconi.

Lo Scrivente Organo non può non esimersi dal constatare la tardività della comunicazione endosocietaria fatta dall'Amministratore delegato e, conseguentemente, rilevare l'intervenuta interruzione, ancorché temporanea, dei fisiologici flussi informativi interni alla Società, atteso che la proposta di accordo transattivo del 19 dicembre 2011 non è stata oggetto di comunicazione e, conseguente, compiuta valutazione all'interno della competente sede, i.e. il Consiglio di Amministrazione.

Analogo discorso deve essere fatto in ordine alla vendita della partecipazione di GF da parte di IBH, la quale trova il proprio presupposto nel sopra citato accordo transattivo, atteso che si tratta, a tutti gli effetti, di operazione con parte correlata e, dunque, necessariamente soggetta agli obblighi di informazione.

Si rileva, inoltre, che per nessuno dei due atti è stata data tempestiva informativa al mercato.

Il Collegio prende e dà atto che, in seguito, anche in ragione del proprio intervento, la Società ha provveduto ad offrire informativa delle citate operazioni nella Relazione



degli Amministratori sulla Gestione relativa al bilancio annuale 2011, messa a disposizione del pubblico attraverso il sito aziendale.

C.6) CONCLUSIONI E PROPOSTE DEL COLLEGIO SINDACALE.

Considerato quanto sopra lo Scrivente Collegio Sindacale può concludere come segue.
In primo luogo, lo Scrivente Organo, come già specificato al punto n. 2) del paragrafo c.5) della presente Relazione, ritiene censurabile il fatto che della transazione del 19 dicembre 2011 e della conseguente operazione inerente alla cessione della partecipazione di GF non sia stata oggetto di adeguata e tempestiva *disclosure*, sia a livello di organi societari sia a livello di informativa al mercato.

Quanto alle ulteriori e plurime richieste di accertamento articolate dal Socio (ndr. 11 solo su questo tema d'indagine), il Collegio Sindacale ritiene di avere correttamente svolto le verifiche e, conseguentemente, offerto adeguati riscontri nello sviluppo argomentativo delle varie tematiche trattate ai paragrafi che precedono, ai quali si riporta integralmente - e che qui richiama -, fatta, in ogni caso, espressa riserva di svolgere ulteriori e più approfondite verifiche laddove dovessero emergere ulteriori elementi degni di attenzione.

In ogni caso, al di là della censura sopra riportata, dagli accertamenti e verifiche espletate non paiono emergere, quantomeno ad oggi, fatti censurabili meritevoli di segnalazione, anche ai sensi dell'art. 149 TUF, ragion per cui, non si rinvencono elementi o condotte tali da configurare profili di responsabilità in capo ai Liquidatori e agli Amministratori esecutivi di Bioera S.p.a., per i quali lo Scrivente Collegio dovrebbe deliberare e promuovere un'azione di responsabilità, ai sensi e per gli effetti di cui

all'art. 2393, 3° comma, c.c. (e non "2393, 2° comma, ult. periodo, cod. civ." come richiesto dal Socio con la denuncia).

Ciò, a maggior ragione, se si tiene in considerazione il fatto, in sé apprezzabile, che la Società, certamente sensibilizzata anche dallo Scrivente Collegio, si è attivata promuovendo, d'intesa con Biofood Holding S.r.l., una procedura di arbitraggio, al fine di accertare l'an e il *quantum debeatur* da parte di quest'ultima, in forza del contratto del 3 maggio 2011, eliminando, per l'effetto, eventuali conseguenze giuridiche pregiudizievoli e/o dannose per la Società, oggi non ontologicamente apprezzabili, proprio in ragione dell'incertezza giuridica derivante dall'interpretazione del citato contratto.

D) I COMPENSI IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.

D.1) I COMPENSI DEI SINGOLI CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE NEGLI ESERCIZI 2010 E 2011.

Quanto al quesito formulato dal Socio con la propria denuncia del 20 aprile 2012, in ordine ai compensi dei singoli consiglieri di amministrazione di Bioera S.p.a. e delle sue parti correlate riferiti agli esercizi 2010 e 2011, l'intento dell'odierna Relazione è quello di procedere secondo un ordine sistematico riferito a ciascuna società.

Per una migliore comprensione di quanto percepito dai Liquidatori e Amministratori nel biennio 2010-2011, si allega apposito prospetto (sub. All. "G").

BIOERA S.P.A.

Con particolare riferimento a Bioera S.p.a., questo Collegio, preliminarmente tiene a precisare di non essere a conoscenza della situazione antecedente alla sua messa in liquidazione avvenuta in data 25 giugno 2010.



In quella data, infatti, era stato nominato un Collegio di Liquidatori, composto dai signori Christopher Bizzio, con il ruolo di Presidente, Lucia Morselli e Danilo Morini.

L'assemblea dei soci del 25 giugno 2010 deliberava, altresì, di riconoscere al predetto Collegio di Liquidatori un compenso annuo complessivo pari a € 350.000,00 (dicasi Euro trecentocinquantamila virgola zero zero). Tale importo era stato, poi ripartito tra i membri del Collegio, del 21 luglio 2010, secondo le seguenti modalità:

- Presidente Bizzio: € 150.000,00 (dicasi Euro centocinquantamila virgola zero zero);
- Liquidatore Morselli: € 150.000,00, (dicasi Euro centocinquantamila virgola zero zero);
- Liquidatore Morini: € 50.000,00, (dicasi Euro cinquantamila virgola zero zero).

In data 7 aprile 2011, a seguito delle dimissioni rassegnate da due dei liquidatori, in particolare dal Presidente Bizzio e da Morselli, l'assemblea della società deliberava la nomina dei sostituti, individuati in Canio Mazzaro, con il ruolo di Presidente, e di Aurelio Matrone. I compensi a loro spettanti non sono stati modificati rispetto quelli previsti per i loro predecessori.

Al riguardo si rileva che:

- al Presidente del Collegio dei Liquidatori, Ing. Canio Mazzaro, sono state corrisposte, oltre ai compensi, anche le spese sostenute nella sua funzione di liquidatore per il periodo compreso da febbraio 2011 - quando non era ancora stato investito della carica -, sino a maggio 2011, per un ammontare complessivo di € 10.650,00 (dicasi Euro diecimilaseicentocinquanta virgola zero zero), peraltro senza offrire alcuna documentazione giustificativa, nè tanto meno alcun dettaglio di spesa;
- al Liquidatore Dott. Aurelio Matrone sono state corrisposte, oltre ai compensi, le spese dal medesimo sostenute nella sua funzione di liquidatore per il periodo da aprile a



maggio 2011 per complessivi € 5.022,00 (dicasi Euro cinquemilaventidue virgola zero zero), peraltro senza offrire alcuna documentazione giustificativa, nè tanto meno alcun dettaglio di spesa.

Sempre in data 7 aprile 2011, l'assemblea della società nominava il nuovo Consiglio di Amministrazione, a seguito di revoca dello stato di liquidazione deliberato dall'assemblea il precedente 25 marzo 2011, la cui delibera avrebbe avuto effetto a decorrere dal 31 maggio 2011. Il neo Organo Gestorio risultava così composto: dal Presidente, Ing. Canio Mazzaro, e dai Consiglieri Dott. Aurelio Matrone, Dott. Marcello Massinelli, Dott. Luca Bianconi e Avv. Davide Ariel Segre.

In tale adunanza, l'assemblea, inoltre, deliberava: (i) un compenso annuo, per l'intera durata del mandato, in complessivi € 650.000,00 (dicasi Euro seicentocinquantamila virgola zero zero), di cui € 380.000,00 (dicasi Euro trecentottantamila virgola zero zero) in favore del Presidente del Consiglio di Amministrazione, Ing. Canio Mazzaro, e € 270.000,00 (dicasi Euro duecentosettantamila virgola zero zero) agli altri Amministratori (questi ultimi, *pro-rata temporis*); (ii) la facoltà per il Consiglio di Amministrazione di attribuirsi ulteriori compensi straordinari fino all'importo complessivo di € 200.000,00 (dicasi Euro duecentomila virgola zero zero) per l'anno 2011, e fino all'importo di € 100.000,00 (dicasi Euro centomila virgola zero zero) per l'anno 2012 e 2013, e ciò in ragione di speciali incarichi che dovessero essere eventualmente attribuiti agli amministratori medesimi.

Successivamente, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 31 maggio 2011 venivano riconosciuti, per l'esercizio 2011, i seguenti compensi:



- € 90.000,00 (dicasi Euro novantamila virgola zero zero) all'Amministratore Delegato, Dott. Aurelio Matrone, e € 5.000,00 (dicasi Euro cinquemila virgola zero zero) agli altri Amministratori. Sul punto è bene segnalare che l'ammontare complessivo deliberato risulta decisamente più contenuto rispetto a quanto previsto dalla citata delibera assembleare (ovvero € 270.000/12 mesi x 7 mesi = € 157.500);
- € 200.000,00 (dicasi Euro duecentomila virgola zero zero) all'amministratore delegato Aurelio Matrone, a titolo di compenso straordinario, in ragione degli sforzi profusi a favore di Bioera S.p.a. nel contesto del piano di ristrutturazione dell'attività della società e del processo di riammissione del titolo alla quotazione.

In relazione a tale delibera il Collegio Sindacale di Bioera S.p.a. esprimeva parere favorevole ai sensi dell'art. 2389, comma 3, c.c.

In tale ambito, tuttavia, l'esponente Collegio segnala che il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha percepito nel corso del 2011, il maggior importo di € 385.000,00 (dicasi Euro trecentottantacinquemila virgola zero zero), anziché € 380.000,00 (dicasi Euro trecentottantamila virgola zero zero) come stabilito dall'assemblea. Diversamente, agli amministratori non esecutivi ed indipendenti, Dott. Luca Bianconi, Avv. Davide Ariel Segre, Dott. Marcello Massinelli, Dott. Vincenzo Polidoro e Dott. Alessandro De Miranda, è stato riconosciuto un compenso pari ad € 5.000,00 (dicasi Euro cinquemila virgola zero zero) *pro-rata temporis* (e dunque per un ammontare inferiore a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 31 maggio 2011).

PIERREL S.P.A.

Quanto a Pierrel S.p.a., la quale è da intendersi - a tutti gli effetti - parte correlata, atteso che il Presidente del Consiglio di Amministrazione di Bioera S.p.a., Ing. Canio Mazzaro,



detiene, ancorchè indirettamente, una partecipazione superiore al 20% del capitale sociale di Pierrel S.p.a.

A tal riguardo, dunque, va segnalato che in data 1° giugno 2011, Bioera S.p.a. stipulava con Pierrel S.p.a., un contratto in forza del quale quest'ultima si impegnava, nel periodo compreso tra l'1° luglio 2011 e il 31 dicembre 2011, a offrire i seguenti servizi: (i) messa a disposizione di spazi attrezzati con attrezzature di comunicazione ed attrezzature EDP; (ii) servizi di segreteria e ricevimento; (iii) servizi di carattere tecnico – IT – inerenti le attrezzature EDP e le attrezzature di comunicazione; (iv) servizi di *internal audit*.

A fronte di tale fornitura Bioera S.p.a. si impegnava a corrispondere a Pierrel S.p.a. il corrispettivo pari ad € 150.000,00 (dicasi Euro centocinquantamila virgola zero zero) annui (*pro-rata temporis*).

Tuttavia, par opportuno evidenziare che il citato contratto va ricondotto ai negozi cd. “ad esecuzione anticipata” poiché Pierrel S.p.a. ha iniziato a erogare i servizi alla Società a partire dall'1 maggio 2011. Conseguentemente, Pierrel S.p.a. addebitava a Bioera S.p.a. – in relazione a tale periodo - un corrispettivo pari a € 20.709,00 (dicasi Euro ventimilasettecentonove virgola zero zero).

La stipula di tale contratto, inoltre, era stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione, con delibera del 31 maggio 2011, ottenendo, altresì, il parere favorevole da parte del Collegio Sindacale.

Sulla base della “*Procedura inerente la disciplina delle operazioni con parti correlate*” (Procedura OPC) della società, approvata dal Collegio dei Liquidatori in data 29 aprile 2011 e ratificata dal Consiglio di Amministrazione in data 31 maggio 2011, essendo la



sottoscrizione di tale contratto un'OPC di Minore Rilevanza ed essendoci stato il parere del Collegio Sindacale non è stato prodotto alcun documento informativo.

Successivamente, in data 6 dicembre 2011, tra le medesime parti veniva stipulato un nuovo contratto di prestazione di servizi sostanzialmente analogo al precedente, con la sola esclusione dei servizi di *internal audit*.

Tale ultimo contratto, entrato in vigore il 1 gennaio 2012, avrà durata sino al 31 dicembre 2016.

A fronte della fornitura di tali servizi, Bioera S.p.a. si impegnava a corrispondere a Pierrel S.p.a. un corrispettivo annuo pari ad € 48.500,00 (dicesi Euro quarantottomilacinquecento virgola zero zero) (*pro-rata temporis*).

Tale contratto, avendo un valore di modesta entità, è considerarsi "OPC esigua", pertanto, rimarrà escluso dalla disciplina contenuta nella Procedura OPC.

Infine, nel corso dell'anno 2011, Pierrel S.p.a. provvedeva ad addebitare a Bioera S.p.a. i seguenti costi: (i) spese per trasloco attrezzature ed archivi dalla precedente sede di Cavriago a Capua, sede operativa di Pierrel S.p.a., ammontanti ad € 12.376,00 (dicesi Euro dodicimilatrecentosettantasei virgola zero zero) e (ii) spese per il noleggio dell'autovettura concessa all'Amministratore Delegato, Dott. Aurelio Matrone, ammontanti complessivi € 6.096,00 (dicesi Euro seimilanovantasei virgola zero zero).

KI GROUP S.P.A.

In data 3 marzo 2011, l'assemblea della società nominava il nuovo Consiglio di Amministrazione, così composto Ing. Canio Mazzaro quale Presidente, Dott. Bernardino Camillo Poggio e Dott. Massimiliano Ricciardi, quali Consiglieri. La medesima assemblea deliberava un compenso annuo globale in complessivi €

200.000,00 (dicasi Euro duecentomila virgola zero zero) (*pro-rata temporis*) con delega al Consiglio di Amministrazione di procedere alla divisione dei compensi tra i singoli membri.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione di pari data, tale compenso veniva così ripartito:

- Presidente: Ing. Canio Mazzaro: € 110.000,00 (dicasi Euro centodiecimila virgola zero zero) di cui € 91.075,30 (dicasi Euro novantunomilasettantacinque virgola trenta) quale competenze maturate nel corso dell'anno;
- Amministratore Dott. Bernardino Camillo Poggio: € 70.000,00 (dicasi Euro settantamila virgola zero zero);
- Amministratore Dott. Massimiliano Ricciardi: € 20.000,00 (dicasi Euro ventimila virgola zero zero).

CDD S.P.A.

In data 27 gennaio 2011 - 18 febbraio 2011 (ndr. due sessioni), l'assemblea della società integrava il Consiglio di Amministrazione nelle persone del Dott. Renzo Ferrari con la carica di Presidente, Dott. Alessandro Ferrari, Ing. Canio Mazzaro e Dott. Aurelio Matrone, quali Consiglieri.

La medesima assemblea, inoltre, deliberava un compenso fino alla data di approvazione nel bilancio al 31 dicembre 2010 e, comunque, fino al 30 aprile 2011, per un importo pari a € 250.000,00 (dicasi Euro duecentocinquantamila virgola zero zero) di cui € 41.000,00 (dicasi Euro quarantunomila virgola zero zero) in favore degli amministratori Renzo ed Alessandro Ferrari per l'attività svolta nel gennaio 2011, ed € 209.000,00



(dicasi Euro duecentonovemila virgola zero zero) in favore di tutti gli amministratori, in relazione al periodo di carica residuo.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 febbraio 2011, il predetto compenso veniva così ripartito:

- Presidente Dott. Renzo Ferrari: € 61.500,00 (dicasi Euro sessantunomilacinquecento virgola zero zero), oltre al TFM, come da assemblea;
- Amministratore Dott. Alessandro Ferrari: € 61.500,00 (dicasi Euro sessantunomilacinquecento virgola zero zero) oltre al TFM, come da assemblea;
- Amministratore Ing. Canio Mazzaro: € 43.000,00 (dicasi Euro quarantatremila virgola zero zero);
- Amministratore Dott. Aurelio Matrone: € 43.000,00 (dicasi Euro quarantatremila virgola zero zero).

In relazione a tale delibera il Collegio Sindacale di CDD S.p.a. esprimeva parere favorevole.

In data 9 maggio 2011, l'assemblea della società nominava il nuovo Consiglio di Amministrazione, così composto: Dott. Renzo Ferrari, quale Presidente, Dott. Alessandro Ferrari, Ing. Canio Mazzaro e Dott. Aurelio Matrone, quali Consiglieri.

La medesima assemblea deliberava un compenso di € 300.000,00 (dicasi Euro trecentomila virgola zero zero) in favore degli amministratori Dott. Renzo Ferrari ed Dott. Alessandro Ferrari, oltre al TFM, ed € 100.000,00 (dicasi Euro centomila virgola zero zero) in favore degli amministratori Ing. Canio Mazzaro e Dott. Aurelio Matrone.

ORGANIC OILS S.P.A.



In data 3 marzo 2011, l'assemblea della società nominava il nuovo Consiglio di Amministrazione, così composto: Ing. Canio Mazzaro, quale Presidente, Dott. Davide Guerra e Dott. Christopher Bizzio, quali consiglieri.

La medesima assemblea deliberava un compenso annuo globale per complessivi € 15.000,00 (dicasi Euro quindicimila virgola zero zero) (*pro-rata temporis*) con delega al Consiglio di Amministrazione di procedere alla divisione dei compensi tra i singoli membri.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'11 maggio 2011 il compenso deliberato dall'assemblea veniva così ripartito:

- Presidente Ing. Canio Mazzaro: € 2.000,00 (dicasi Euro duemila virgola zero zero);
- Amministratore Dott. Davide Guerra: € 12.000 (dicasi Euro dodicimila virgola zero zero);
- Amministratore Dott. Christopher Bizzio: € 1.000 (dicasi Euro mille virgola zero zero).

D.2) I FRINGE BENEFITS.

Gli unici *fringe benefits* riconosciuti agli amministratori/liquidatori di Bioera S.p.a. negli esercizi 2010 e 2011 da Bioera S.p.a. e da società controllate/consociate sono quelli previsti per l'Amministratore Delegato, Dott. Aurelio Matrone. In particolare, trattasi dei seguenti:

- immobile in locazione, che ha comportato un costo per la società in relazione all'anno 2011 pari ad € 12.303,00 (dicasi Euro dodicimilatrecentotre virgola zero zero);
- autovettura (Audi A1) concessa in locazione da Pierrel S.p.a., che ha comportato un costo in relazione all'anno 2011 pari ad € 6.096,00 (dicasi Euro seimilanovantasei virgola zero zero).

Al riguardo si rileva che tali *fringe benefits* non sono stati deliberati né dall'assemblea degli azionisti né, tantomeno, dal Consiglio di Amministrazione.

Non esistono spese di rappresentanza attribuibili agli amministratori/liquidatori di Bioera S.p.a. negli esercizi 2010 e 2011 sostenute da Bioera S.p.a. e società controllate/collegate.

D.3) LA POLITICA DELLE REMUNERAZIONI DI BIOERA S.P.A. E DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE.

Come ben noto, anche al Socio, la remunerazioni per il Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2011 è stata approvata dall'assemblea dei soci del 4 aprile 2011 e il compenso complessivo ivi deliberato è stato poi oggetto di ripartizione parziale con delibera del neo insediato Consiglio di Amministrazione del 31 maggio 2011.

Tale remunerazione è stata oggetto di apposita comunicazione, atteso che il verbale risulta consultabile e "scaricabile" dal sito internet della Società.

Il Collegio non può esimersi dal rilevare, che, differentemente da quanto eccepito dal Socio nella propria denuncia, l'obbligo di approvazione della "politica di remunerazione" e, conseguente, comunicazione al mercato, è divenuta di fatto obbligatoria a partire dal 2012 con l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

La politica delle remunerazioni, così come la nomina del Comitato per le Remunerazioni, sarà oggetto di apposita delibera dell'assemblea dei soci, in sede ordinaria e straordinaria, già convocata per il 28 (prima convocazione) e 29 (seconda convocazione) maggio 2012 (cfr. si veda punto 3) dell'OdG parte ordinaria).



Il Collegio osserva, inoltre, che diversamente da quanto rilevato da Socio, il Regolamento Consob n.17221 del 12 marzo 2010, all'art. 13, 1° comma, prevede espressamente che, come nel caso riferibile alla Società: *“le disposizioni del presente regolamento non si applicano alla deliberazioni assembleari di cui all'art. 2389, 1° comma, c.c. relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, né alle deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo preventivamente deliberato dall'assemblea ai sensi dell'art. 2389, 3° comma, c.c. (... omissis)”*.

D.4) LA PROPOSTA DI RIDUZIONE DEI COMPENSI PERVENUTA DA BIOFOOD ITALIA S.P.A.

Al Collegio Sindacale risulta che Biofood Holding S.r.l., in qualità di controllante di Biofood Italia S.p.a., Socio di Bioera S.p.a. nella misura del 50,03% del capitale sociale, abbia deliberato di indicare alla propria controllata di votare a favore della proposta di riduzione dei compensi spettanti agli Amministratori di Bioera S.p.a.

D.5) CONCLUSIONI

Considerato quanto sopra lo Scrivente Collegio Sindacale può concludere come segue.
Come sopra riportato, l'ammontare complessivo dei compensi spettanti all'Organo di Gestione della Società è stato stabilito e previsto nell'ammontare complessivo, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2389, 1° comma, c.c., dall'Assemblea della Società, mentre il Consiglio di Amministrazione ha proceduto solo alla ripartizione interna dei citati compensi.

Il Consiglio di Amministrazione, conformemente ai poteri attribuitigli dallo Statuto e dalla legge, ha, poi, deliberato lo speciale compenso attribuito agli Amministratori, investiti di particolari cariche, nelle misure sopra indicate.

Quanto sin qui constatato potrebbe ritenersi esaustivo di tutte le richieste di verifica presentate dal Socio nella denuncia ex art. 2408 c.c.

Ciò non di meno, l'Organo di Vigilanza ritiene opportuno evidenziare che, anche in considerazione dell'importante impegno spiegato dagli Amministratori, nel corso dell'esercizio 2011, per fare in modo che la Società, una volta ristrutturata, fosse, poi, riammessa alle negoziazioni, i compensi attribuiti agli Amministratori, anche nella componente straordinaria, debbano essere considerati congrui, oltre che assegnati nel pieno rispetto delle prescrizioni disciplinate dall'art. 24 dello Statuto, nonché di quelle disposte dalle normative applicabili.

Da ultimo, considerato che la situazione generale della Società si è, via via, venuta a stabilizzare, con un conseguente ridimensionamento dell'impegno in capo agli amministratori esecutivi, il Collegio Sindacale ritiene opportuno, come peraltro già anticipato dal socio Biofood Italia S.p.a., di procedere ad una rideterminazione in diminuzione degli emolumenti dell'Organo Gestorio per i prossimi esercizi 2012 e 2013.

E) RIDUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE.

E.1) ENTITÀ DELLA RIDUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE.

Per quanto concerne il rilievo attinente la riduzione del capitale sociale, il Collegio Sindacale fa presente che l'entità della perdita e la connessa riduzione del capitale sociale, indicati nella denuncia ex art. 2408 c.c., sono riferiti alla delibera del Consiglio di

M
BR

Amministrazione in data 26 marzo 2012, che, anche in relazione ai suggerimenti formulati dallo Scrivente Collegio sindacale, è stata superata dalla successiva delibera assunta in data 20 aprile 2012.

Con tale successiva delibera, il Consiglio di Amministrazione propone all'assemblea degli Azionisti, in relazione alle perdite pregresse (pari ad € 2.951.272 (dicasi Euro duemilioninovecentocinquantunomiladuecentosettantadue) ed alla riserva negativa (costituite dai costi derivanti dal processo di riammissione alla quotazione - pari ad € 1.859.501 (dicasi Euro unmilioneottocentocinquantanovemilacinquecentouno), di ridurre il capitale sociale da € 18.000.133 (dicasi Euro diciottomilionicentotrentatre) ad € 15.716.268 (dicasi Euro quindicimilionisettecentosedicimiladuecentosessantotto).

L'importo delle perdite e della riserva negativa, che verrebbe coperto dalla riduzione del capitale sociale, è pari ad € 2.283.865 (dicasi Euro duemilioniduecentottantatremilaottocentosessantacinque), ed è stato computato al netto dell'utile in corso di formazione risultante dalla situazione patrimoniale al 31 marzo 2012, pari ad € 2.526.908 (dicasi Euro duemilionicinquecentoventiseimilanovecentotto).

Pertanto, a fronte delle perdite pregresse e della riserva negativa, alla data del 31 dicembre 2011, per un importo di complessivi € 4.810.773 (dicasi Euro quattromilionioctocentodiecimilasettecentosettantatre) (2.951.272 + 1.859.501), la riduzione del capitale sociale sarebbe funzionale, se approvata, a coprire le poste negative del patrimonio netto per un importo di € 2.283.865 (dicasi Euro duemilioniduecentottantatremilaottocentosessantacinque), trovando il residuo importo "copertura" nell'utile rilevato alla data del 31 marzo 2012.

E.2) CONCLUSIONI.

Per effetto di quanto precede, si ritiene di poter concludere che, qualora l'assemblea degli Azionisti dovesse deliberare la riduzione del capitale sociale nei termini esposti al precedente paragrafo E.1), tale delibera risulterebbe conforme alla richiesta formulata dal Socio nella denuncia, comportando l'utilizzo del capitale sociale soltanto per l'importo delle perdite pregresse e della riserva negativa che non trova capienza nell'utile risultante dalla situazione patrimoniale al 31 marzo 2012.

Anche il presente tema di denuncia si è risolto in sede Consigliare grazie all'attività di impulso dello Scrivente Collegio.

F) MODIFICA DELL'OGGETTO SOCIALE: RELATIVA COMUNICAZIONE AL MERCATO, IL DIRITTO DI RECESSO DEL SOCIO E LA COPERTURA FINANZIARIA AI SENSI E PER GLI EFFETTI DI CUI ALL'ART. 2437 QUATER C.C.

Il Socio ritiene censurabile il fatto che, nella relazione illustrativa degli amministratori, relativa all'assemblea del 28 aprile - 4 maggio 2012, non siano state spiegate le eventuali ragioni economico giuridiche che hanno indotto il Consiglio di Amministrazione a considerare la modifica dell'oggetto sociale proposta, quale cambiamento significativo dell'attività della Società né quelle che, per contro, potevano far escludere all'Organo gestorio l'applicabilità del diritto di recesso.

Lamenta, infine, il Socio la mancata comunicazione al mercato in ordine alla copertura finanziaria necessaria per far fronte all'eventuale rimborso in favore dei soggetti le cui azioni non fossero state collocate secondo quanto previsto dall'art. 2437 *quater* c.c.

Le censure avanzate sul tema di verifica dal socio non paiono convincenti.

M DP
607

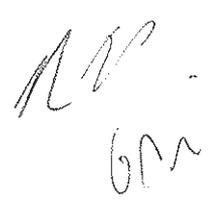
In via preliminare, infatti, occorre segnalare che la Relazione illustrativa degli amministratori, citata in punto di censura, risulta superata in conseguenza del rinvio dell'assemblea al 28 - 29 maggio 2012.

A tal riguardo, par dirimente evidenziare come il Consiglio di Amministrazione della Società, riunitosi in data 20 aprile 2012, all'atto della delibera di convocazione della nuova assise assembleare, redigeva una apposita Relazione Illustrativa, sostitutiva della precedente, pubblicata in ossequio ai dettami previsti dalla legge.

Quanto all'esercizio del diritto di recesso riconosciuto agli azionisti in forza della proposta di modifica statutaria, risulta al Collegio Sindacale che gli amministratori abbiano richiesto il conforto del parere di legali esterni che, al riguardo, hanno confermato la sussistenza di tale diritto, in quanto normativamente previsto ex art. 2437, comma 1°, c.c., sia a maggior tutela degli azionisti¹².

Sulla scorta di tale condivisibile orientamento, la Società procedeva alla pubblicazione sul proprio sito internet e sul quotidiano "Il Giornale", dell'avviso agli azionisti ai sensi dell'art. 2437 *ter* c.c. e dell'art. 84 del Reg. Consob del 14 maggio 1999, n. 11971, con il quale si segnalava che l'eventuale approvazione da parte dell'Assemblea dei soci della modifica statutaria avrebbe comportato il riconoscimento del diritto di recesso in favore degli azionisti che non hanno concorso all'approvazione della relativa delibera, prevedendo, altresì, il valore di liquidazione di ciascuna azione secondo il criterio di

¹² A tal riguardo, il Collegio ha verificato che con gli artt. 2437 e ss il legislatore delegato, in attuazione del criterio direttivo dell'art. 4, c. 9, lett. d), l.d., abbia sottratto il diritto di recesso dall'ambito marginale in cui era stato relegato nella disciplina delle società di capitali, in conseguenza sia del testo previgente dell'art. 2437 c.c. sia dell'interpretazione restrittiva della norma fornita dalla giurisprudenza e da una parte della dottrina. La scelta compiuta in sede di riforma si è orientata verso una valorizzazione della funzione del diritto di recesso che mira a conciliare le esigenze di flessibilità strutturale richieste dallo svolgimento dell'attività d'impresa con l'interesse di ciascun socio a disporre di una possibilità di disinvestimento, una sorta di paracadute, quando vengono modificate alcune delle originarie condizioni che lo hanno indotto a partecipare nella società.

Handwritten initials and signature in the bottom right corner of the page.

quantificazione specificato all'art. 2437 *ter* c.c., e quantificato, nel caso di specie, in € 0,4095 per ciascuna azione.

Le verifiche contabili, da ultimo svolte, hanno consentito di accertare che la Società ha, altresì, le risorse finanziarie per procedere all'eventuale rimborso dovuto in forza del disposto di cui all'art. 2437 *quater*, 5° comma, c.c.

Nella fattispecie, come noto anche al Socio, la Società è tenuta a redigere l'informativa prevista dall'art. 114, comma 5, D. Lgs. 58/1998 in forza del quale quest'ultima è obbligata a procedere alla pubblicazione mensile delle situazioni rilevanti che la riguardano.

L'ultima informativa disponibile, pubblicata a mezzo comunicato stampa del 27 aprile 2012, riferita alla situazione al 31 marzo 2012, evidenzia una PFN della Società con disponibilità liquide pari a € 8.450.000,00 (dicasi Euro ottomilioni quattrocentocinquantamila virgola zero zero) che risultano sufficienti a far fronte alla copertura finanziaria nell'ipotesi dell'esercizio del diritto di recesso da parte di tutti i soci di minoranza, pari al 49,97% del capitale azionario e, dunque, dovendo rimborsare un importo pari a circa € 7.366.631,83 (dicasi Euro settemilioni trecentosessantaseimilaseicentotrentuno virgola ottantatre).

Laddove, in via prudenziale, si volesse assumere quale periodo di riferimento la PFN al 30 aprile 2012 - i cui dati ufficiali potranno essere disponibili unicamente al 31 maggio 2012 e, dunque, dopo la convocata assemblea -, si può ragionevolmente affermare che lo scostamento non potrà che essere minimo se non addirittura inesistente, stante l'attività di mera *holding* svolta dalla società.

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

Oltre a quanto, sin qui, argomentato, vi è un'ulteriore considerazione di carattere economico/finanziario che tenderebbe a escludere la sussistenza di un nocumento per la società in ipotesi - meramente scolastica - di recesso di tutto l'azionariato di minoranza: infatti, basterebbe considerare che, in sede di Offerta Pubblica di Sottoscrizione, ciascuna azione della Società è stata pagata € 0,50, mentre il corrispettivo del recesso è oggi quotato la minor somma di € 0,4095, con un risparmio a favore della società di € 0,0905 su ciascuna azione e, quindi, per complessivi € 1.629.012,0365 (dicasi Euro unmilionesecientoventinovemiladodici virgola zerotrecentosessantacinque).

F.2) CONCLUSIONI

Per effetto di quanto precede, il Collegio Sindacale ritiene di poter concludere che non emergono fatti censurabili imputabili alla Società, la quale risulta aver operato nel pieno rispetto della legge e aver adempiuto, in modo adeguato, agli obblighi di *disclosure* sulla medesima gravanti.

* * *

A conclusione del lavoro svolto, il Collegio Sindacale intende, altresì, precisare quanto segue.

La quantità dei rilievi effettuati dal Socio e la particolare complessità delle vicende oggetto di verifica, hanno imposto l'esame di una corposa mole di documenti con tempi ristretti, caratterizzati da repentini sviluppi, alcuni dei quali verificatisi in limine al deposito della presente relazione.



In ragione di ciò il Collegio Sindacale, ritiene opportuno approfondire ulteriormente i fatti di cui alla presente relazione, con particolare riguardo a quelli sub. cap. C), paragrafo c.5).

Il Collegio Sindacale, infine, invita il Consiglio di Amministrazione a voler valutare, nell'ambito delle proprie competenze, se la presente relazione imponga una comunicazione al mercato - eventualmente omettendo la pubblicazione dei documenti allegati -, ai sensi dell'art. 114 del D. lgs. 58/1998 e, in caso di decisione negativa, a renderne note al Collegio Sindacale le motivazioni.

* * *

Si allegano i seguenti documenti:

- A) **Denuncia ex art. 2408, 1° e 2° comma, c.c. do First capital S.p.a.;**
- B) **Comunicazioni del Dott. Vincenzo Polidoro del 26 marzo e 19 aprile 2012;**
- C) **Parere Dott. Liban Ahmed Mohamed Varetti del 13 giugno 2011;**
- D) **Parere legale Avv. Salvatore Sanzo del 16 marzo 2012;**
- E) **Parere pro - veritate Prof.ssa Malaguti del 2 aprile 2012;**
- F) **Prospetto compensi Liquidatori e Amministratori biennio 2010 - 2011.**

* * *

Milano, 28 maggio 2012

Dott. Luigi Reale

Dott. Jean- Paul Baroni

Avv. Carlo Polito

(Presidente)

(Sindaco Effettivo)

(Sindaco Effettivo)

