

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
AI SENSI DELL'ARTICOLO 2437-TER DEL CODICE CIVILE**

SUL VALORE DI LIQUIDAZIONE DELLE AZIONI ORDINARIE DI CRESCITA S.P.A. IN CASO DI RECESSO

Premessa

Il Consiglio d'Amministrazione di Crescita S.p.A. ("**Crescita**" o la "**Società**" o anche l'"**Incorporante**") in data 18 gennaio 2018 ha approvato il progetto di fusione (il "**Progetto di Fusione**") redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile dagli organi amministrativi della Società, di Ginetta S.p.A. ("**Ginetta**") e di Cellular Italia S.p.A. ("**Cellular**" e, unitamente a Ginetta, le "**Incorporande**").

Si ricorda che in data 18 gennaio 2018 Crescita, Ginetta e Cellular hanno sottoscritto un accordo quadro (l'"**Accordo Quadro**") con cui hanno disciplinato, in maniera fra loro vincolante, i tempi, i termini e le modalità di esecuzione del progetto di integrazione tra l'Incorporante e le Incorporande, che prevede, *inter alia* (i) l'acquisto da parte di Crescita di una partecipazione pari al 49,87% del capitale sociale di Ginetta (l'"**Acquisizione**"), (ii) la fusione per incorporazione di Cellular e Ginetta in Crescita (la "**Fusione**" e, unitamente all'Acquisizione, l'"**Operazione**"), al perfezionamento della quale Crescita prenderà il nome di "Cellularline S.p.A.".

Per maggiori informazioni sull'Accordo Quadro e sull'Operazione, che costituisce un'Operazione Rilevante ai sensi dello statuto di Crescita, si rinvia al documento informativo predisposto da Crescita ai sensi dell'articolo 14 del Regolamento Emittenti AIM e disponibile sul sito internet di Crescita all'indirizzo www.crescitaspa.it.

Agli azionisti della Società che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione spetta il diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, in quanto l'adozione del nuovo statuto di Crescita implicherà per gli azionisti di Crescita: (i) un cambiamento significativo dell'oggetto sociale della società cui parteciperanno all'esito della Fusione (ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera a), del codice civile); (ii) l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dallo statuto (ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera 3), del codice civile); (iii) la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso (ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera f), del codice civile); e (iv) la proroga della durata dell'Incorporante fino al 31 dicembre 2050 (causa di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 2, lettera a), del codice civile).

Si ricorda che gli eventi previsti dall'articolo 2437, comma 1, lettera a), e comma 2, lettera a), del codice civile si verificheranno solo in caso di perfezionamento della Fusione e, di conseguenza, l'efficacia dell'esercizio del diritto di recesso (e così pure il pagamento del valore di liquidazione) è subordinata all'efficacia della Fusione.

Si segnala che, con comunicazioni in data 14 febbraio 2018, inviate alla Società, Crescita Holding S.r.l. e DeA Capital S.p.A., in qualità di azionisti titolari congiuntamente della totalità delle n. 300.000 azioni speciali emesse dalla Società, hanno dichiarato, per quanto potesse occorrere, di rinunciare irrevocabilmente all'esercizio di qualunque diritto di recesso possa essere loro riconosciuto in relazione alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione e, per l'effetto, alla predeterminazione del valore di liquidazione delle azioni di Crescita da parte del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del codice civile e alla relativa messa a disposizione ai sensi del comma 5 del suddetto articolo, con ciò esonerando il Consiglio di Amministrazione della Società da qualunque onere rispetto all'avvio del procedimento di liquidazione previsto dall'art. 2437-*quater* con riferimento alle azioni speciali, di titolarità dei medesimi azionisti.

Per maggiori informazioni sul Progetto di Fusione si rinvia alla relativa relazione illustrativa disponibile presso la sede sociale e consultabile sul sito internet della Società all'indirizzo www.crescitaspa.it, oltre che all'ulteriore documentazione relativa alla Fusione messa a disposizione del pubblico ai sensi di legge.

Si ricorda che l'articolo 6 della politica di investimento allegata allo statuto di Crescita prevede che le deliberazioni dell'assemblea che approvino l'Operazione Rilevante saranno risolutivamente condizionate all'avveramento di entrambe le seguenti condizioni: (i) l'esercizio del diritto di recesso, da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 33% del capitale sociale, ove gli stessi non abbiano concorso all'approvazione della modifica dell'oggetto sociale necessaria per dar corso all'Operazione Rilevante e (ii) il completamento del procedimento di liquidazione di tali soci recedenti ai sensi dell'art. 2437-*quater* del codice civile mediante rimborso o annullamento di un numero di azioni pari o superiore al 33% del capitale sociale.

L'avveramento o il mancato avveramento delle condizioni saranno rese note al pubblico mediante apposito comunicato stampa e pubblicato sul sito internet di Crescita all'indirizzo www.crescitaspa.it.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha quindi proceduto a determinare il valore di liquidazione delle azioni ordinarie da liquidare ai soci recedenti tenendo conto dei seguenti aspetti rilevanti, secondo quanto prescritto dall'articolo 8 dello statuto di Crescita e in conformità all'articolo 2437-ter, comma 2 e 4, del codice civile:

- fino alla data della presente relazione, la Società ha svolto esclusivamente attività di ricerca e selezione di potenziali target al fine di realizzare la *business combination* prevista dall'oggetto sociale. Non sono state intraprese operazioni di alcun tipo, salvo l'ordinaria gestione e le attività di analisi e presentazione dell'operazione di investimento quali, a titolo esemplificativo, *due diligence* e consulenze strumentali all'individuazione della *target*;
- la struttura patrimoniale e finanziaria della Società non risulta significativamente mutata rispetto a quanto riportato fino a ora nelle relazioni finanziarie periodiche. Le risorse finanziarie raccolte in sede di ammissione delle azioni ordinarie di Crescita su AIM (il cui saldo al 19 febbraio 2018 è pari a Euro 130.000.000) sono depositate su conti correnti vincolati.

1. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL VALORE DELLE AZIONI

1.1 Consistenza patrimoniale

Ai sensi dell'articolo 6 dello statuto di Crescita, le somme depositate sui conti vincolati – le c.d. Somme Vincolate (come definite nello statuto della società) – possono essere utilizzate esclusivamente al fine dell'esecuzione dell'Operazione Rilevante, previa autorizzazione dell'Assemblea e, anche in assenza di autorizzazione assembleare, ai fini del pagamento del valore di liquidazione delle azioni ordinarie in caso di recesso o di scioglimento della Società.

Ai sensi dell'articolo 8 dello statuto di Crescita, e coerentemente con quanto previsto dall'articolo 2437-ter, commi 2 e 4, del codice civile, ove il recesso venga esercitato prima del perfezionamento dell'Operazione Rilevante, ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni ordinarie Crescita oggetto di esercizio del diritto di recesso si deve aver riguardo al solo criterio della consistenza patrimoniale. In particolare, il valore di liquidazione delle azioni ordinarie oggetto di recesso è pari al *pro-quota* del patrimonio netto della Società risultante dalla situazione patrimoniale all'uopo redatta, rettificato in aumento per un importo pari alle perdite e altre componenti patrimoniali negative maturate dalla data di costituzione della Società, fino a un massimo pari alle somme vincolate esistenti alla data di convocazione dell'assemblea per l'approvazione dell'Operazione Rilevante. La situazione patrimoniale di riferimento per la determinazione del valore di liquidazione è costituita dalla situazione patrimoniale predisposta ai fini della Fusione ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile. Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, accertato che non sono intervenuti fatti successivi al 30 settembre 2017 tali da incidere sulla situazione patrimoniale della Società.

1.2 Prospettive reddituali

Fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, come già ricordato, l'attività operativa di Crescita è volta alla ricerca e alla selezione di una possibile società *target*. Di conseguenza, le sue prospettive reddituali si riducono all'effetto congiunto dei ricavi provenienti dagli interessi attivi sulla liquidità vincolata e dai costi operativi.

Il criterio delle prospettive reddituali si ritiene dunque non applicabile alla fattispecie.

1.3 Valore di mercato delle azioni

Le azioni ordinarie di Crescita sono negoziate sull'AIM Italia - Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**AIM Italia**"). Tuttavia il limitato numero di scambi su AIM Italia rende poco significativo tale parametro. Si segnala, in ogni caso, che la media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni ordinarie di Crescita negli ultimi sei mesi antecedenti al 18 gennaio 2018 (data di annuncio dell'Operazione Rilevante) risulta pari a Euro 10,28 per azione ordinaria.

Le azioni ordinarie Crescita non sono quotate su un mercato regolamentato e non è dunque applicabile l'articolo 2437-ter, comma 3, del codice civile.

1.4 Valore di recesso

Tenuto conto di quanto disposto dall'articolo 2437-ter del codice civile e dall'articolo 8 dello statuto di Crescita, che ai fini della determinazione del valore di recesso fa riferimento principalmente al criterio della consistenza patrimoniale della Società e, nello specifico, alle somme rinvenienti dal collocamento a servizio dell'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia della Società e depositate sui conti correnti vincolati, il Consiglio di Amministrazione di Crescita ha ritenuto di identificare in Euro 10,00 (dieci/00) per azione il valore unitario di liquidazione delle azioni ordinarie di Crescita ai fini del recesso.

Il Consiglio di Amministrazione di Crescita ha provveduto alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni ordinarie Crescita ai fini del recesso, sentito il parere del collegio sindacale (allegato alla presente relazione quale Allegato 1) e vista la relazione del soggetto incaricato della revisione legale dei conti (allegata alla presente relazione quale Allegato 2).

2. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE

Alla luce di quanto premesso circa la particolare semplicità delle caratteristiche patrimoniali, finanziarie ed economiche della Società, tenuto conto delle precise indicazioni contenute nello statuto di Crescita al riguardo, e visto il carattere oggettivo dei valori utilizzati non sono state ravvisate particolari difficoltà nel determinare il valore di liquidazione.

Anche per tale ragione, il Consiglio di Amministrazione di Crescita non ha ritenuto necessario farsi assistere da alcun *advisor* indipendente ai fini della determinazione del valore di liquidazione per azione in caso di esercizio del diritto di recesso.

3. TERMINI E MODALITÀ PER L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI RECESSO

Il diritto di recesso potrà essere esercitato dai titolari di azioni ordinarie di Crescita a ciò legittimati, non avendo concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione, per tutte o parte delle azioni ordinarie detenute, ai sensi dell'articolo 2437-bis del codice civile nei limiti e con le modalità di seguito indicati, in quanto l'adozione del nuovo Statuto di Crescita implicherà per gli azionisti di Crescita: (i) un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno all'esito della Fusione (causa di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera a), del codice civile); (ii) l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dallo statuto (ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera 3), del codice civile); (iii) la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso (ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera f), del codice civile); e (iv) la proroga della durata dell'Incorporante fino al 31 dicembre 2050 (causa di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 2, lettera a), del codice civile).

In conformità a quanto previsto dall'articolo 127-bis, comma 2, D. Lgs. 58/1998 ("**TUF**"), colui a favore del quale sia effettuata la registrazione in conto delle azioni ordinarie successivamente alla c.d. *record date* di cui all'articolo 83-sexies, comma 2, TUF, e prima dell'apertura dei lavori dell'Assemblea straordinaria di Crescita convocata per l'approvazione del Progetto di Fusione, è considerato non aver concorso all'approvazione delle deliberazioni assunte in tale Assemblea.

Si ricorda che gli eventi che legittimano l'esercizio del recesso si verificheranno solo in caso di perfezionamento della Fusione, e l'efficacia del recesso è dunque subordinata all'efficacia della Fusione.

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e di svolgimento del procedimento di liquidazione sono quelli stabiliti ai sensi degli artt. 2437-bis e 2437-*quater* del codice civile. Eventuali ulteriori informazioni a riguardo saranno rese note tramite comunicati stampa che saranno resi disponibili anche sul sito internet di Crescita all'indirizzo www.crescitaspa.it.

Si ricorda, altresì, che l'articolo 6 della politica di investimento allegata allo statuto di Crescita prevede che le deliberazioni dell'assemblea che approvino l'Operazione Rilevante saranno risolutivamente condizionate all'avveramento di entrambe le seguenti condizioni: (i) l'esercizio del diritto di recesso, da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 33% del capitale sociale, ove gli stessi non abbiano concorso all'approvazione della modifica dell'oggetto sociale necessaria per dar corso all'Operazione Rilevante e (ii) il completamento del procedimento di liquidazione di tali soci recedenti ai sensi dell'art. 2437-*quater* del codice civile mediante rimborso o annullamento di un numero di azioni pari o superiore al 33% del capitale sociale.

L'avveramento o il mancato avveramento delle condizioni saranno rese note al pubblico mediante apposito comunicato stampa, che saranno resi disponibili anche sul sito internet di Crescita all'indirizzo www.crescitaspa.it.

Il diritto di recesso potrà essere esercitato dagli azionisti ordinari a ciò legittimati, per tutte o parte delle azioni detenute, ai sensi dell'art. 2437-bis del codice civile, mediante invio di lettera raccomandata o tramite posta elettronica certificata all'indirizzo PEC di seguito indicato (la "**Dichiarazione di Recesso**") da spedire a Crescita entro e non oltre quindici giorni di calendario dall'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano della delibera assembleare che approva il Progetto di Fusione (il "**Termine**").

La Dichiarazione di Recesso dovrà essere inviata a "Crescita S.p.A., Via Turati 29 - 20121 Milano (MI)" a mezzo raccomandata oppure via posta elettronica certificata all'indirizzo PEC: crescitaspac@legalmail.it.

La Dichiarazione di Recesso dovrà recare le seguenti informazioni:

- le generalità del socio recedente, ivi inclusi il codice fiscale, il domicilio (e, ove possibile, un recapito telefonico e un indirizzo e-mail), per le comunicazioni inerenti il diritto di recesso;
- il numero di azioni per le quali è esercitato il diritto di recesso;
- gli estremi e le coordinate del conto corrente dell'azionista recedente su cui dovrà essere accreditato il valore di liquidazione delle azioni ordinarie stesse; e
- l'indicazione dell'intermediario presso cui è acceso il conto sul quale sono registrate le azioni ordinarie per le quali viene esercitato il diritto di recesso, con i dati relativi al predetto conto.

Ai sensi dell'articolo 23 del Provvedimento Banca d'Italia – Consob del 22 febbraio 2008, contenente il "Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione", la legittimazione all'esercizio del diritto di recesso è attestata da una comunicazione dell'intermediario alla Società. Pertanto, gli azionisti di Crescita che intendano esercitare il diritto di recesso sono tenuti a richiedere al proprio intermediario, a pena di inammissibilità della Dichiarazione di Recesso, l'invio alla Società (all'indirizzo di posta elettronica certificata sopra riportato), entro il Termine, dell'attestazione sulla legittimazione all'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 83-*quinquies*, comma 3, del TUF.

Tale comunicazione dovrà attestare:

- la proprietà ininterrotta, in capo all'azionista recedente, delle azioni ordinarie di Crescita in relazione alle quali viene esercitato il diritto di recesso a decorrere dalla data dell'Assemblea straordinaria che dovesse approvare il Progetto di Fusione, fino alla data di esercizio del diritto di recesso, tenuto conto di quanto prescritto dall'articolo 127-bis, comma 2, TUF;

- l'assenza di pegno o altro vincolo sulle azioni ordinarie di Crescita in relazione alle quali viene esercitato il diritto di recesso; In caso di pegno o altro vincolo sulle azioni ordinarie in relazione alle quali sia esercitato il diritto di recesso, l'azionista recedente dovrà provvedere a trasmettere a Crescita entro il Termine, quale condizione per l'ammissibilità della Dichiarazione di Recesso, apposita dichiarazione resa dal creditore pignoratorio, ovvero dal soggetto a favore del quale sussista altro vincolo sulle azioni ordinarie, con la quale tale soggetto presti il proprio consenso irrevocabile e incondizionato alla liquidazione delle azioni ordinarie oggetto del recesso in conformità alle istruzioni del socio recedente.

Le azioni oggetto della comunicazione di cui all'articolo 23 del Provvedimento Banca d'Italia - Consob, e quindi le azioni ordinarie per cui viene esercitato il diritto di recesso dell'avente diritto, sono rese indisponibili, ad opera dell'intermediario medesimo, sino alla loro liquidazione, fermo restando che fino a tale data, coincidente con la data di efficacia della Fusione, l'azionista recedente potrà esercitare il diritto di voto spettante a tali azioni.

Le Dichiarazioni di Recesso inviate oltre il Termine o sprovviste delle necessarie informazioni o non corredate in tempo utile delle relative dichiarazioni di cui sopra non avranno effetto.

Nel caso in cui uno o più azionisti esercitino il diritto di recesso, la procedura di liquidazione si svolgerà secondo quanto previsto dall'art. 2437-*quater* del codice civile, come di seguito illustrato:

1. In primo luogo, le azioni Crescita per le quali sia esercitato il diritto di recesso saranno offerte in opzione agli azionisti Crescita, sia titolari di azioni ordinarie sia di azioni speciali, che non abbiano esercitato il diritto di recesso, in proporzione al numero di azioni da essi possedute (l'**Offerta in Opzione**). Per l'esercizio del diritto di opzione sarà concesso, secondo quanto previsto dall'articolo 2437-*quater*, comma 2, del codice civile, un termine non inferiore a trenta giorni dalla data di deposito dell'Offerta in Opzione presso il Registro delle Imprese di Milano. I diritti di acquisto in opzione relativi alle azioni non saranno negoziabili su AIM.

Gli azionisti che eserciteranno il diritto di opzione nell'ambito dell'Offerta in Opzione, purché ne facciano contestualmente richiesta, avranno, altresì, diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni Crescita per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso e che siano rimaste inoperte all'esito dell'Offerta in Opzione; qualora il numero delle azioni per le quali sia richiesta la prelazione sia superiore al quantitativo di azioni rimaste inoperte all'esito dell'Offerta in Opzione, si procederà al riparto tra tutti i richiedenti in proporzione al numero delle azioni possedute da ciascuno di essi. Qualora residuassero azioni dopo l'assegnazione sulla base del quoziente pieno, le azioni residue verranno assegnate col criterio del maggior resto.

Le azioni oggetto dell'Offerta in Opzione, e i diritti di opzione di acquisto relativi, non sono state e non saranno registrate negli Stati Uniti d'America ai sensi dell'*United States Securities Act* del 1933, e non potranno essere offerte o vendute negli Stati Uniti d'America in assenza di un'esenzione. L'Offerta in Opzione non costituirà un'offerta di strumenti finanziari nemmeno negli altri Paesi ove l'Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di una specifica autorizzazione in conformità alla normativa applicabile, ovvero in deroga alla stessa. Si consiglia pertanto agli azionisti non residenti in Italia di richiedere specifici pareri in materia prima di intraprendere qualsiasi azione.

Crescita provvederà a comunicare i termini e le modalità di adesione all'Offerta in Opzione e le ulteriori informazioni relative alla stessa mediante appositi comunicati stampa e resi disponibili sul sito internet di Crescita all'indirizzo www.crescitaspa.it, nonché tramite l'avviso di Offerta in Opzione che sarà depositato presso il Registro delle Imprese di Milano ai sensi dell'art. 2437-*quater*, comma 2, del codice civile. L'avviso sarà reso noto con le modalità e nei termini previsti dalla normativa vigente.

2. Ove gli azionisti non acquistino, in tutto o in parte, le azioni per cui è stato esercitato il diritto di recesso, gli amministratori di Crescita potranno collocarle presso terzi a norma dell'art. 2437-*quater*, comma 4, del codice civile. Le azioni ordinarie per cui sia stato esercitato il diritto di recesso e che residuino ad esito del collocamento verranno rimborsate, ai sensi dell'art. 2437-*quater*, comma 5, c.c., tramite acquisto effettuato utilizzando le riserve disponibili. Si precisa, a

tale proposito, che, in base a quanto previsto nell'Accordo Quadro, il periodo di collocamento sarà di massimi trenta giorni di calendario successivi alla scadenza del termine per l'adesione all'Offerta in Opzione.

Il pagamento del valore di liquidazione delle azioni ordinarie a ciascun azionista che abbia esercitato il diritto di recesso, così come il trasferimento delle azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta in Opzione o del collocamento presso terzi o in caso di acquisto da parte di Crescita, saranno effettuati con valuta alla data di efficacia della Fusione e subordinatamente all'efficacia della Fusione stessa.

DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

La presente relazione del Consiglio di Amministrazione, unitamente al parere del Collegio Sindacale e alla relazione di KPMG S.p.A. (in qualità di soggetto incaricato della revisione legale dei conti) e alla situazione patrimoniale della Società al 30 settembre 2017, redatta ai sensi dell'articolo 8 dello statuto di Crescita e sulla base dei principi contabili italiani, sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Crescita e consultabili sul sito internet all'indirizzo www.crescitaspa.it.

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto della disposizione dell'art. 2437-ter del codice civile e dell'articolo 8, comma 3, dello statuto di Crescita, preso atto del parere del Collegio Sindacale e di KPMG S.p.A. (in qualità di soggetto incaricato della revisione legale dei conti), ha determinato in Euro 10,00 (dieci/00) il valore unitario di liquidazione delle azioni ordinarie di Crescita ai fini del recesso spettante agli azionisti che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione.

ALLEGATI

- Parere del collegio sindacale sul valore di liquidazione, rilasciato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, del codice civile;
- Relazione di KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti, sul valore di liquidazione, rilasciata ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, del codice civile.

Milano, 19 febbraio 2018

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente