



INDUSTRIAL STARS OF ITALY

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL
GIORNO**

ASSEMBLEA STRAORDINARIA

Progetto di fusione per incorporazione di ISI S.p.A. in Lu-Ve S.p.A. Delibere inerenti e conseguenti, anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Consob 11971/1999 come successivamente modificato ai fini dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria.

GC



RELAZIONE ILLUSTRATIVA REDATTA DAGLI AMMINISTRATORI AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-QUINQUIES DEL CODICE CIVILE

Premessa.....	3
1. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE	5
1.1 Illustrazione dell'operazione.....	5
1.2 Società partecipanti alla Fusione	7
1.3 Statuto dell'Incorporante	8
1.4 Motivazioni dell'operazione	12
1.5 Obiettivi gestionali e relativi programmi.....	13
1.6 Profili giuridici dell'operazione.....	13
2. SITUAZIONI PATRIMONIALI DI RIFERIMENTO PER LA FUSIONE	14
3. CRITERI E METODI UTILIZZATI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO.....	14
4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELL'INCORPORANTE	20
5. DATA DI EFFICACIA DELL'OPERAZIONE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELL'INCORPORANDA AL BILANCIO DELL'INCORPORANTE	22
5.1 Data dalla quale le azioni dell'Incorporante assegnate in concambio partecipano agli utili	22
6. MUTAMENTO DELLA COMPAGINE SOCIETARIA DELL'INCORPORANTE AD ESITO DELLA FUSIONE E APPLICAZIONE DEL MECCANISMO DEL C.D. <i>WHITEWASH</i>	22
7. RIFLESSI TRIBUTARI SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	24
8. VALUTAZIONE IN ORDINE ALLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO A FAVORE DEGLI AZIONISTI DI ISI.....	24
8.1 Valore di liquidazione.....	25
8.2 Indicazione dei soggetti legittimati all'esercizio del recesso, delle modalità e dei termini previsti per il suo esercizio.....	26
9. TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI – VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE.....	28

64



Premessa

Signori Azionisti,

siete stati convocati in Assemblea per deliberare, in sede straordinaria, in merito al progetto di fusione (il "**Progetto di Fusione**"), redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile dagli organi amministrativi di Industrial Stars of Italy S.p.A. (di seguito, anche "**ISI**" o l'**"Incorporanda"**) e di Lu-Ve S.p.A. (di seguito, anche "**Lu-Ve**" o l'**"Incorporante"**) per l'incorporazione di ISI in Lu-Ve (la "**Fusione**").

In data 23 gennaio 2015, ISI, Lu-Ve, Finami S.r.l. e G4 S.r.l. (queste ultime due in qualità di azionisti di Lu-Ve) e Giober S.r.l. e Spaclab S.r.l. (queste ultime due in qualità di società promotrici di ISI) 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 ISI e Lu-Ve, che prevede, *inter alia*, (i) la Fusione e, la contestuale (ii) ammissione alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**AIM**") degli strumenti finanziari della società risultante dalla Fusione (l'**"Ammissione"** e unitamente alla Fusione l'**"Operazione Rilevante con Lu-Ve"**).

Si ricorda inoltre che, ai sensi dell'articolo 7, comma 3 dello Statuto di ISI, in virtù della particolare natura di ISI e del suo oggetto sociale, l'importo di Euro 50.050.000,00 (cinquantamilioncinquantamila/00) – corrispondente al 100% delle somme versate per liberare le azioni ordinarie di ISI emesse in attuazione dell'aumento di capitale deliberato in data 19 giugno 2013 – è depositato su uno o più conti correnti vincolati intestati ad ISI (il "**Conto Corrente Vincolato**") che, secondo quanto disposto dall'articolo 7, comma 3, punti (i) e (iii), dello Statuto sociale di ISI, potrà essere utilizzato: (a) ai fini dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve e (b) per il pagamento del valore di liquidazione delle azioni ordinarie ai Soci di ISI che eventualmente esercitino il diritto di recesso ai medesimi spettante ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto di ISI.

Si segnala che la proposta di autorizzazione al compimento dell'Operazione Rilevante nel suo complesso, anche ai sensi e per gli effetti degli articoli 4 e 15, comma 1, dello Statuto sociale di ISI, è sottoposta all'esame e all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti convocata in sede ordinaria, unitamente alla proposta di autorizzazione all'utilizzo delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato (secondo quanto disposto dall'articolo 7, comma 3, punti (i) e (iii), dello Statuto sociale) e quindi (a) ai fini dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve e (b) per il pagamento del valore di liquidazione delle azioni ordinarie ai Soci di ISI che eventualmente esercitino il diritto di recesso ai medesimi spettante ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto di ISI a seguito dell'approvazione, da parte dell'Assemblea straordinaria di ISI del progetto di Fusione, in quanto l'adozione del nuovo statuto dell'Incorporante (il "**Nuovo Statuto Lu-Ve**") implicherà per gli azionisti di ISI: (a) un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno in esito alla Fusione e (b) la proroga del termine di durata della società cui parteciperanno in esito alla Fusione al 31 dicembre 2100.

Il Progetto di Fusione è stato quindi redatto sul presupposto che, preliminarmente all'approvazione dello stesso, siano approvate dall'Assemblea ordinaria di ISI le proposte di deliberazione sopra descritte. Per maggiori informazioni sulle proposte all'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria si rinvia alla relativa Relazione degli Amministratori disponibile

G4



presso la sede sociale di ISI e consultabile sul sito internet di ISI all'indirizzo www.indstars.it (Sezione Corporate Governance – Assemblee degli Azionisti).

Coerentemente con la politica di investimento adottata da ISI ed annunciata in sede di ammissione sull'AIM (descritta nel Documento di Ammissione, disponibile sul sito internet di ISI all'indirizzo www.indstars.it Sezione AIM Italia), attraverso l'esecuzione dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve, ISI intende dar corso alla naturale evoluzione della propria attività di investimento quale descritta nell'oggetto sociale statutario, che è appunto rappresentata dall'attività di ricerca e selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, fusione con l'impresa selezionata, acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, operazioni di conferimento e la realizzazione dell'operazione rilevante come definita dall'articolo 4 dello Statuto di ISI.

Al riguardo, ISI, dopo aver svolto attività di ricerca di investimento in società italiane, con attenzione alle società di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori, con esclusione delle società attive nei settori biotecnologico, immobiliare, finanziario, assicurativo e delle energie rinnovabili, ha individuato come *target* la società Lu-Ve (capitale sociale di Euro 10.945.800 diviso in n. 14.092.480 azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale, con sede a Varese, Via Vittorio Veneto n. 11, iscritta al Registro delle Imprese di Varese al n. 01570130128).

Lu-Ve è una società attiva nel settore della produzione e commercializzazione di scambiatori di calore, a capo di un gruppo internazionale composto da 10 società produttive, localizzate in Italia, Repubblica Ceca, Svezia, Polonia, Russia e Cina, e 6 società commerciali e 6 uffici di rappresentanza (in Europa, Asia, Medio Oriente ed Oceania).

Il Consiglio di Amministrazione di ISI ritiene che le proposte modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve – mediante la Fusione e la contestuale Ammissione – rappresentino le condizioni maggiormente funzionali all'esecuzione del progetto di integrazione delle attività di investimento di ISI con quelle di gestione industriale di Lu-Ve.

Per maggiori informazioni sull'Operazione Rilevante con Lu-Ve e sull'Accordo Quadro, si rinvia al relativo documento informativo (il "**Documento Informativo**") predisposto da ISI ai sensi dell'articolo 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale e disponibile dal 26 gennaio 2015 presso la sede sociale e consultabile sul sito internet di ISI all'indirizzo www.indstars.it (Sezione Business Combination - Documenti).

Si precisa che la Fusione costituisce fase essenziale per il completamento del progetto di integrazione e quindi per il perfezionamento dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve. La Fusione determinerà, alla data di efficacia della stessa, l'estinzione di ISI.

Agli azionisti ordinari di ISI che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione compete il diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, in quanto l'adozione del Nuovo Statuto Lu-Ve implicherà per gli azionisti ordinari di ISI: (i) un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno in esito alla Fusione; e (ii) la proroga del termine di durata della società cui parteciperanno in esito alla Fusione al 31 dicembre 2100.

30



Ricorrono pertanto i presupposti di cui all'articolo 2437, comma 1, lettera a) e comma 2, lettera a), del codice civile per l'esercizio del diritto di recesso.

Si ricorda che, a norma dell'articolo 15.3 dello Statuto di ISI, la delibera dell'Assemblea straordinaria di ISI che approva il Progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come Operazione Rilevante ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto medesimo, è soggetta alla condizione risolutiva dell'esercizio del recesso da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale (la "**Condizione Risolutiva**"). L'avveramento o il mancato avveramento della Condizione Risolutiva sarà reso noto al pubblico mediante apposito comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS gestito da BIT Market Services, di cui ISI si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di ISI www.indstars.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa).

La presente Relazione, redatta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile, illustra la proposta di approvazione del Progetto di Fusione per incorporazione di ISI in Lu-Ve sottoposta all'esame e all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti.

La menzionata proposta è effettuata anche in applicazione dell'articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Consob 11971/1999 come successivamente modificato (il "**Regolamento Emittenti**") ai fini dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie ISI sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM in loro possesso, a norma dell'articolo 49, comma 3 del Regolamento Emittenti (c.d. *whitewash*) e in dipendenza di quanto disposto dall'articolo 9 dello Statuto di ISI (si veda il successivo paragrafo 6).

1. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE

1.1 Illustrazione dell'operazione

L'operazione oggetto della presente Relazione è rappresentata dalla Fusione per incorporazione di ISI in Lu-Ve.

Il Progetto di Fusione, unitamente a quanto al medesimo allegato che ne costituisce parte integrante, è stato approvato dagli organi amministrativi di ISI e di Lu-Ve in data 23 marzo 2015. Il Progetto di Fusione è allegato alla presente Relazione quale Allegato 1.1.

La Fusione verrà deliberata sulla base del bilancio di esercizio di Lu-Ve chiuso al 31 dicembre 2014 e della situazione patrimoniale di ISI al 31 dicembre 2014, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile (le "**Situazioni Patrimoniali di Fusione**").

Su istanza presentata congiuntamente dalle società partecipanti alla Fusione in data 11 febbraio 2015, il Tribunale di Varese ha designato BDO S.p.A., con sede in Milano, Largo Augusto 8, quale esperto comune incaricato di redigere la relazione di congruità del rapporto di cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*sexies* del codice civile.

Il Progetto di Fusione, unitamente alle Situazioni Patrimoniali di Fusione, al bilancio di ISI relativo all'esercizio chiuso al 30 giugno 2014 e ai bilanci di Lu-Ve relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, sono a disposizione del pubblico presso la sede legale di ISI (Milano, Via Senato n. 20) e presso la sede legale di Lu-Ve (Varese, Via Vittorio Veneto n. 11), nonché consultabili sul sito internet di ISI all'indirizzo



www.indstars.it (Sezione Business Combination - Documenti). Con le medesime modalità, sarà a disposizione del pubblico nei termini di legge la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio (come *infra* definito) di BDO S.p.A.

Come meglio precisato al successivo paragrafo 1.3, a norma dell'articolo 15.3 dello Statuto di ISI, la delibera dell'Assemblea straordinaria di ISI che approva il Progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come Operazione Rilevante ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto medesimo, è soggetta alla Condizione Risolutiva dell'esercizio del recesso da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale. L'avveramento o il mancato avveramento della Condizione Risolutiva sarà reso noto al pubblico mediante apposito comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS gestito da BIT Market Services, di cui ISI si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di ISI www.indstars.it (Sezione Press Room - Comunicati Stampa). Per maggiori informazioni sul diritto di recesso si rinvia al successivo paragrafo 8.

Lu-Ve darà attuazione alla Fusione mediante:

- (i) un aumento del capitale sociale scindibile per massimi Euro 51.550.000,00, mediante emissione di massime n. 5.155.000 azioni a servizio del concambio delle n. 5.005.000 azioni ordinarie di ISI (le "**Azioni Ordinarie ISI**") e delle n. 150.000 azioni speciali di ISI (le "**Azioni Speciali ISI**") e, in particolare, mediante emissione di massime n. 5.005.000 nuove azioni ordinarie Lu-Ve S.p.A. prive di indicazione del valore nominale e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione al momento dell'emissione (le "**Azioni Ordinarie Lu-Ve**") e di n. 150.000 azioni speciali Lu-Ve S.p.A. con diritti e privilegi equivalenti a quelli delle Azioni Speciali ISI, come disciplinati dall'articolo 6 del Nuovo Statuto Lu-Ve (le "**Azioni Speciali Lu-Ve**"), con annullamento senza concambio delle eventuali Azioni Ordinarie ISI, che alla data di efficacia della Fusione, saranno in proprietà dell'Incorporanda ovvero dell'Incorporante a norma dell'articolo 2504-ter del codice civile (l'**"Aumento di Capitale per Concambio"**);
- (ii) l'emissione di massimi n. 7.507.500 *warrant* Lu-Ve (i "**Warrant Lu-Ve**") disciplinati dal relativo regolamento allegato al Progetto di Fusione (il "**Regolamento Warrant Lu-Ve**"), di cui: (a) n. 2.502.500 *Warrant* Lu-Ve di nuova emissione da attribuire gratuitamente ai titolari dei *warrant* di ISI in misura di n. 1 (uno) *Warrant* Lu-Ve ogni n. 1 (uno) *warrant* di ISI annullato di cui siano titolari alla data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione (i "**Warrant Lu-Ve in Sostituzione**"); (b) massimi n. 2.502.500 *Warrant* Lu-Ve da assegnarsi gratuitamente entro il terzo giorno di borsa aperta successivo alla data di efficacia della Fusione ai soggetti che, il giorno antecedente la data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione indicata nell'atto di Fusione, siano titolari di Azioni Ordinarie ISI (ad eccezione di quelle per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso) in misura di n. 1 (uno) *Warrant* Lu-Ve ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie ISI dagli stessi detenute (i "**Warrant Lu-Ve Integrativi**"); e (c) massimi n. 2.502.500 *Warrant* Lu-Ve da attribuirsi gratuitamente a Finami S.r.l. e G4 S.r.l. (attuali azionisti di Lu-Ve) in proporzione alla partecipazione dagli stessi attualmente detenuta in Lu-Ve, al fine di mantenere inalterato - successivamente alla Fusione - il valore economico complessivamente detenuto dagli attuali soci di Lu-Ve, in un numero pari al 50% della somma del numero di *Warrant* Lu-Ve effettivamente emessi ai sensi dei precedenti punti (a) e (b) (i "**Warrant Lu-Ve Nuovi**");
- (iii) un ulteriore aumento di capitale scindibile per un ammontare massimo complessivo di



nominali Euro 215.316,00, da attuarsi mediante emissione di massime numero 2.153.151 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale e con parità contabile di emissione di Euro 0,1 (zero virgola 1) per ciascuna azione, da riservarsi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant Lu-Ve in conformità al Regolamento dei Warrant Lu-Ve (l'**"Aumento di Capitale per Conversione"**).

1.2 Società partecipanti alla Fusione

Le società partecipanti alla Fusione sono le seguenti:

A. Società Incorporante

Lu-Ve S.p.A., con sede legale in Varese, Via Vittorio Veneto n. 11, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Varese n. 01570130128, con capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, di Euro 10.945.800 interamente sottoscritto e versato, diviso in n. 14.092.480 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, aventi eguale diritto ad un voto ciascuna nelle assemblee e sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-*bis* e seguenti del D.Lgs. n. 58/1998 come successivamente modificato e integrato ("**TUF**").

Alla data della presente Relazione, l'Incorporante è controllata di diritto da Finami S.r.l. (con sede legale in Milano, Piazzale Luigi Cadorna n. 10, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 08408810151, n. REA MI-1225751), titolare di n. 10.428.574 azioni ordinarie di Lu-Ve pari al 74,00% del capitale sociale.

Ai sensi dell'Accordo Quadro è previsto che Lu-Ve distribuisca in favore degli attuali soci Lu-Ve un dividendo imputabile a utili di Lu-Ve maturati nel corso dell'esercizio sociale che terminerà il 31 dicembre 2014 e/o a riserve disponibili risultanti dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014, in misura comunque non superiore all'importo massimo di Euro 3.000.000,00 (e da eseguirsi prima del perfezionamento dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve e, segnatamente, tra il 1° gennaio 2015 e il 31 maggio 2015).

B. Società Incorporanda

Industrial Stars of Italy S.p.A., con sede legale in Milano, Via Senato n. 20, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano n. 08240870967, con capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, di Euro 650.500,00 interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 5.005.000 Azioni Ordinarie ISI, ammesse alle negoziazioni sull'AIM, e n. 150.000 Azioni Speciali ISI, entrambe le categorie prive dell'indicazione del valore nominale. Le Azioni Ordinarie ISI e le Azioni Speciali ISI sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF.

Alla data della presente Relazione, le Azioni Speciali ISI sono detenute in parti uguali da Giober S.r.l. e Spaclub S.r.l. e, segnatamente, Giober S.r.l. detiene n. 75.000 Azioni Speciali ISI e Spaclub S.r.l. detiene n. 75.000 Azioni Speciali ISI.

Per informazioni sulle caratteristiche delle Azioni Speciali ISI si rinvia allo Statuto sociale di ISI disponibile sul sito internet di ISI www.indstars.it (Sezione Corporate Governance - Documenti Societari).

Inoltre, alla data della presente Relazione sono in circolazione *warrant* denominati "*Warrant Industrial Stars of Italy S.p.A.*" (i "**Warrant ISI**") ammessi alle negoziazioni sull'AIM.



L'Assemblea straordinaria di ISI del 19 giugno 2013 ha deliberato un aumento del capitale sociale, in via scindibile, per un importo di massimi nominali Euro 443.100, mediante emissione di massime numero 4.431.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale (le "Azioni di Compendio ISI"), con parità contabile di emissione di Euro 0,1 (zero virgola uno) per ciascuna Azione di Compendio ISI, da riservarsi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant ISI, in conformità al relativo regolamento (il "Regolamento Warrant ISI"), entro il quinto anno dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante.

I Warrant ISI sono al portatore, circolano separatamente dalle Azioni Ordinarie ISI cui sono stati abbinati alla data di emissione e sono liberamente trasferibili. I Warrant ISI sono sottoposti al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF.

Alla data della presente Relazione sono in circolazione n. 2.502.500 Warrant ISI ammessi alle negoziazioni sull'AIM e, in conformità al Regolamento Warrant ISI, dovranno essere emessi ulteriori massimi numero 2.502.500 *warrant*, da assegnarsi ai soggetti che saranno azionisti di ISI il giorno antecedente alla data di efficacia della Fusione (ad eccezione di coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso) nel rapporto di n. 1 (uno) Warrant Lu-Ve Integrativo ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie ISI dagli stessi detenute.

Per informazioni sulle caratteristiche dei Warrant ISI si rinvia al Regolamento Warrant ISI disponibile sul sito internet di ISI www.indstars.it (Sezione Corporate Governance - Documenti Societari).

Alla data della presente Relazione, sulla base delle risultanze del libro soci, delle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e delle altre informazioni a disposizione di ISI, gli azionisti che, direttamente o indirettamente, detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale con diritto di voto di ISI sono i seguenti.

Azionista	Percentuale sul capitale sociale di ISI con diritto di voto
Banca IMI S.p.A.	5,99%
Fiduciaria Orefici S.p.A.	5,99%

Alla data della presente Relazione nessun soggetto detiene il controllo di ISI ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.

1.3 Statuto dell'Incorporante

Con l'approvazione del Progetto di Fusione, l'Assemblea straordinaria di ISI sarà chiamata a deliberare, tra l'altro, l'adozione del Nuovo Statuto Lu-Ve nel testo allegato al Progetto di Fusione quale Allegato (A). Si segnala che lo Statuto sociale dell'Incorporante vigente alla data della presente Relazione è allegato al Progetto di Fusione quale Allegato (B).

Si espongono qui di seguito le principali proposte di modifica recepite nel Nuovo Statuto Lu-Ve rispetto allo statuto vigente dell'Incorporante.

Nuovo Articolo 4 (Durata): si propone che la società abbia durata fino al 2100.

Nuovo Articolo 5 (Capitale): si propone:

64



- la suddivisione del capitale sociale in azioni ordinarie e azioni speciali;
- la modifica dell'entità del capitale sociale a seguito dell'Aumento di Capitale per Concambio e dell'Aumento di Capitale per Conversione;
- l'introduzione della facoltà di: (i) emettere azioni aventi diritti diversi dai diritti delle azioni ordinarie anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite, determinandone il contenuto con la deliberazione di emissione; (ii) emettere azioni da liberarsi con conferimenti non in denaro, nell'ambito di quanto consentito dalla legge; (iii) assegnare eventuali azioni di nuova emissione in misura non proporzionale ai conferimenti, in presenza del consenso dei soci a ciò interessati; (iv) di assegnare utili e/o riserve di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate, mediante l'emissione di azioni ai sensi del primo comma dell'articolo 2349 del codice civile.

Nuovo Articolo 6 (Azioni): si propone la disciplina delle azioni speciali introdotte ai sensi del nuovo articolo 5, le quali avranno delle caratteristiche del tutto identiche alle attuali Azioni Speciali ISI salvo la soppressione delle disposizioni non più attuali al momento dell'entrata in vigore del Nuovo Statuto Lu-Ve per effetto del perfezionamento dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve, come segue:

- (a) sono intrasferibili fino alla data di Ammissione;
- (b) sono prive del diritto di voto nelle assemblee generali dei soci, in sede ordinaria e straordinaria, della società;
- (c) sono escluse dal diritto di percepire gli utili di cui la società deliberi la distribuzione dalla data di efficacia del Nuovo Statuto Lu-Ve e fino al 28° (ventottesimo) mese dalla data di Ammissione, mentre attribuiscono ai loro titolari il diritto alla distribuzione di riserve disponibili;
- (d) in caso di scioglimento della società, attribuiscono ai loro titolari il diritto a veder liquidata la propria quota di patrimonio netto di liquidazione in via postergata rispetto ai titolari delle azioni ordinarie ai sensi del paragrafo 27.2 del Nuovo Statuto Lu-Ve.
- (e) sono convertite automaticamente in azioni ordinarie, prevedendo che per ogni azione speciale si ottengano in conversione n. 7 (sette) azioni ordinarie, senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale e, per le ipotesi di conversione che non abbia ad oggetto il 100% del loro ammontare, in via proporzionale tra i titolari di azioni speciali:
 - (i) nella misura di n. 50.000 azioni speciali (pari ad 1/3 del loro ammontare) decorsi 7 (sette) giorni dalla data di Ammissione;
 - (ii) (A) nella ulteriore misura di n. 50.000 azioni speciali (pari ad 1/3 del loro ammontare) nel caso in cui, entro 28 (ventotto) mesi dalla data di Ammissione, il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 11,00 (undici/00) per azione ordinaria; ovvero
(B) nella ulteriore misura di n. 100.000 azioni speciali (pari ai 2/3 del loro ammontare) nel caso in cui, entro il termine indicato sub (A), il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie negoziate sull'AIM, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta)



giorni di borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 12,00 (dodici/00) per azione ordinaria;

in caso di rettifiche al valore delle azioni ordinarie della società comunicate da Borsa Italiana S.p.A., i valori di Euro 11,00 e di Euro 12,00 di cui al presente punto (ii) saranno conseguentemente rettificati secondo il “coefficiente K” comunicato da Borsa Italiana S.p.A..

Decorsi 28 (ventotto) mesi dalla data di Ammissione, per ogni azione speciale residua, non già convertita automaticamente ai sensi delle fattispecie di cui al precedente punto (ii) lettera (A) o (B), si otterrà in conversione n. 1 (una) azione ordinaria, senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale.

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

Nuovo Articolo 7 (Finanziamenti): si propone l'introduzione della facoltà di emettere strumenti finanziari partecipativi.

Nuovo Articolo 9 (Diritto di Recesso): si propone l'introduzione dell'espressa esclusione del diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle delibere riguardanti: (a) la proroga del termine di durata della società; e (b) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Nuovo Articolo 10 (Offerta Pubblica di Acquisto): in vista dell'Ammissione e, dunque, in ossequio alle disposizioni di cui al Regolamento Emittenti AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana e successive modificazioni e integrazioni, si propone:

- l'eliminazione di tutti i vincoli alla circolazione delle partecipazioni presenti nello Statuto vigente di Lu-Ve;
- il recepimento, secondo lo schema della Scheda Sei del Regolamento Emittenti AIM, delle previsioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria, limitatamente agli articoli 106 e 109 del TUF.

Nuovo Articolo 11 (Partecipazioni Significative): in vista dell'Ammissione, si propone l'adeguamento alla normativa in tema di comunicazione delle partecipazioni rilevanti in ossequio alle disposizioni di cui al Regolamento Emittenti AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. e successive modificazioni e integrazioni.

Nuovo Articolo 12 (Competenze e deliberazioni dell'Assemblea): si propone l'inserimento di alcune clausole conformi a previsioni di legge, fra le quali anche una clausola che prevede che fino alla data ultima di conversione di tutte le azioni speciali di cui al nuovo articolo 6.3 del Nuovo Statuto Lu-Ve, per la modifica dei diritti delle stesse è necessaria la preventiva approvazione dell'assemblea speciale dei soci titolari di dette azioni speciali.

32



Nuovo Articolo 12 (Convocazione): si propone l'inserimento di alcune clausole conformi a previsioni di legge, alcune delle quali necessarie in funzione dell'Ammissione.

Nuovo Articolo 14 (Intervento e voto): si propone l'inserimento di alcune clausole conformi a previsioni di legge.

Nuovo Articolo 15 (Svolgimento dell'assemblea): si propone l'inserimento di alcune clausole conformi a previsioni di legge.

Nuovo Articolo 16 (Verbalizzazione): si propone di eliminare la previsione di maggioranze qualificate e di inserire alcune clausole conformi a previsioni di legge.

Nuovo Articolo 17 (Consiglio di amministrazione): si propone di:

- modificare il numero dei componenti il consiglio di amministrazione, fissandolo in un minimo di 7 (sette) e in un massimo di 11 (undici);
- prevedere che almeno un membro del consiglio di amministrazione sia in possesso dei requisiti per essere qualificato amministratore indipendente ai sensi dell'articolo 148, comma 3, del TUF come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del medesimo decreto;
- eliminare la procedure del voto di lista ai fini della nomina del consiglio di amministrazione;
- prevedere che l'assemblea ordinaria possa riconoscere agli Amministratori un compenso ed un'indennità di fine mandato, anche sotto forma di polizza assicurativa e determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche da suddividere a cura del Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge.

Nuovo Articolo 18 (Poteri e rappresentanza): si propone di:

- eliminare la previsione della competenza esclusiva del consiglio di amministrazione in relazione alla lunga lista di materie indicate come non delegabili nel testo attualmente in vigore;
- attribuire alla competenza del consiglio di amministrazione la competenza in materia di adeguamento dello statuto a disposizioni normative, senza escludere concorrente competenza dell'assemblea nelle stesse materie.

Nuovo Articolo 20 (Convocazione del Consiglio di Amministrazione): si propone la riduzione dei termini di convocazione delle riunioni del consiglio di amministrazione, portandoli a 3 (giorni) e, in caso di particolare urgenza, 24 (ventiquattro) ore.

Nuovo Articolo 21 (Riunioni e Deliberazioni del Consiglio di Amministrazione): si propone:

- l'inserimento di alcune clausole conformi a previsioni di legge;
- di eliminare la previsione di maggioranze qualificate.

Nuovo Articolo 22 (Nomina e sostituzione degli amministratori): si propone l'inserimento di alcune clausole conformi a previsioni di legge e di una disciplina espressa per il caso del venire meno del requisito di indipendenza prescritto dall'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF in capo ad un amministratore indipendente.

Nuovo Articolo 23 (Collegio sindacale): si propone l'inserimento di alcune clausole conformi a previsioni di legge.



Nuovo Articolo 24 (revisione dei conti): si propone l'inserimento di alcune clausole conformi a previsioni di legge.

Nuovo Articolo 27 (scioglimento e liquidazione): si propone l'inserimento di un ordine di priorità nella distribuzione del patrimonio netto di liquidazione in caso di scioglimento della società, che comporti una postergazione dei soci titolari di azioni speciali di cui al nuovo articolo 6.3 del Nuovo Statuto Lu-Ve, come segue:

- (a) *in primis*, ai soci titolari di azioni ordinarie, fino a concorrenza dell'importo di Euro 10,00 (dieci/00);
- (b) per il residuo ai soci titolari di azioni speciali di cui al nuovo articolo 6.3 del Nuovo Statuto Lu-Ve, fino a concorrenza dell'importo di Euro 10,00 (dieci/00);
- (c) per il residuo, a tutti i soci titolari di azioni ordinarie in proporzione alla loro partecipazione al capitale sociale.

Nuovo Articolo 28 (Rinvio): si propone di prevedere espressamente che, qualora le azioni della società risultassero essere diffuse tra il pubblico in maniera rilevante, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2325-*bis*, del codice civile, 111-*bis* delle disposizioni di attuazione al codice civile e 116 del TUF, troveranno applicazione le disposizioni dettate dal codice civile e dal TUF (nonché della normativa secondaria) nei confronti delle società con azioni diffuse tra il pubblico e decadranno automaticamente tutte le clausole del presente statuto incompatibili con la disciplina dettata per tali società.

1.4 Motivazioni dell'operazione

La prospettata Fusione è volta ad accelerare il processo di crescita e di sviluppo di Lu-Ve grazie anche all'accesso al capitale di rischio, come reso noto al mercato con il comunicato stampa congiunto di ISI e Lu-Ve diffuso ai sensi della scheda 4 del Regolamento Emittenti AIM Italia in data 26 gennaio 2015 e disponibile sul sito internet di ISI all'indirizzo www.indstars.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa) e con il Documento Informativo disponibile dal 26 gennaio 2015 presso la sede sociale e consultabile sul sito internet di ISI all'indirizzo www.indstars.it (Sezione Business Combination - Documenti).

ISI, infatti, ha per oggetto sociale la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e di altre forme di potenziale aggregazione della società stessa con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, ma non limitativo, fusione con l'impresa selezionata, acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi inclusa la sottoscrizione e la compravendita) di partecipazioni nella impresa selezionata, operazioni di conferimento e la realizzazione dell'operazione rilevante come definita dall'articolo 4 dello Statuto di ISI.

Dopo aver svolto attività di ricerca di investimento in società italiane, con attenzione alle società di medie dimensioni, non quotate, posizionate in nicchie di mercato, ad alto potenziale di crescita e di marginalità ed attive sia a livello nazionale sia internazionale in differenti settori, con esclusione delle società attive nei settori biotecnologico, immobiliare, finanziario, assicurativo e delle energie rinnovabili, ha individuato in Lu-Ve, la società con cui dar luogo all'operazione di aggregazione.

Le principali caratteristiche di Lu-Ve che hanno indotto ISI ad effettuare tale scelta, coerentemente con la politica di investimento adottata da ISI ed annunciata in sede di

60



ammissione sull'AIM (descritta nel Documento di Ammissione, disponibile sul sito internet di ISI all'indirizzo www.indstars.it Sezione AIM Italia), sono le seguenti:

- (i) società di impiantistica meccanica con forti posizioni concorrenziali in diverse nicchie di mercato;
- (ii) forte presenza internazionale sia in termini di vendite che di produzione;
- (iii) *know-how* tecnologico di grande rilievo a livello mondiale;
- (iv) buona redditività sostenuta nel tempo;
- (v) professionalità della struttura manageriale.

1.5 Obiettivi gestionali e relativi programmi

Al perfezionamento della Fusione, ISI cesserà la propria attività di *special purpose acquisition company* (c.d. SPAC) e verrà incorporata in Lu-Ve.

I programmi di ISI si identificano, pertanto, nei programmi elaborati da Lu-Ve.

L'apporto di capitale di rischio in seguito alla Fusione, in particolare, permetterebbe a Lu-Ve di consolidare la strategia del gruppo Lu-Ve la quale si basa su due direttrici fondamentali:

- a. in primo luogo sul proseguimento del processo di internazionalizzazione, sia produttiva sia commerciale, già iniziato alcuni anni orsono, per cogliere le opportunità di crescita e di sviluppo in mercati con tassi di crescita particolarmente interessanti;
- b. in secondo luogo, su di una forte focalizzazione su alcune specifiche categorie di prodotto con spiccate caratteristiche di innovazione e di differenziazione ed estensione della loro vendita a nuovi campi di applicazione e tipologie di clienti, che richiedono un livello superiore in termini di contenuto tecnologico, di sofisticazione e di affidabilità prestazionale.

1.6 Profili giuridici dell'operazione

La Fusione avverrà per incorporazione di ISI in Lu-Ve, ai sensi e per gli effetti di cui agli articoli 2501 e seguenti del codice civile; l'operazione non presenta le caratteristiche di cui all'articolo 2501-*bis* del codice civile.

Si ricorda che il Progetto di Fusione è stato redatto sul presupposto che, preliminarmente all'approvazione dello stesso, siano approvate dall'Assemblea ordinaria di ISI le proposte di deliberazione (di competenza dell'Assemblea ordinaria medesima) funzionali al perfezionamento dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve come precisato in Premessa.

Per i criteri di determinazione del Rapporto di Cambio (come *infra* definito) e per le modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante si rinvia ai successivi paragrafi 3 e 4.

Con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, ISI cesserà la propria attività di *special purpose acquisition company* (c.d. SPAC) e verrà incorporata in Lu-Ve.

Si ricorda che, a norma dell'articolo 15.3 dello Statuto di ISI, la delibera dell'Assemblea straordinaria dell'Incorporanda che approva il Progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come Operazione Rilevante ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto medesimo, è soggetta alla Condizione Risolutiva dell'esercizio del recesso da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale. L'avveramento o il mancato avveramento della Condizione

6



Risolutiva sarà reso noto al pubblico mediante apposito comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS gestito da BIT Market Services, di cui ISI si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di ISI www.indstars.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa).

2. SITUAZIONI PATRIMONIALI DI RIFERIMENTO PER LA FUSIONE

Quali Situazioni Patrimoniali di riferimento per la Fusione, ISI ha utilizzato la propria situazione patrimoniale al 31 dicembre 2014 e Lu-Ve ha utilizzato il proprio bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile.

3. CRITERI E METODI UTILIZZATI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

La Fusione comporterà l'emissione da parte di Lu-Ve di nuove azioni da assegnare agli azionisti ISI in cambio delle azioni da questi detenute, che saranno annullate.

Ai fini della determinazione del numero di azioni Lu-Ve da assegnare agli azionisti ISI nell'ambito della Fusione (il "**Rapporto di Cambio**") sono state effettuate apposite valutazioni delle due società, tenendo conto delle difficoltà e delle peculiarità del caso di specie.

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

Sulla base dei risultati ottenuti con questi metodi e ai fini della determinazione del valore unitario delle azioni per il Rapporto di Cambio, si sono inoltre considerati gli aspetti collegati alle caratteristiche degli strumenti finanziari di ISI già in circolazione, nonché al diritto di recesso spettante agli azionisti ISI che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione e alle modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve ai sensi dell'Accordo Quadro.

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

Obiettivo delle valutazioni

Nel contesto della Fusione lo scopo principale delle valutazioni effettuate è rappresentato dall'ottenimento di valori relativi ai fini della determinazione del rapporto di proporzionalità fra il numero delle azioni ISI ed il numero delle nuove azioni Lu-Ve destinate ai soci ISI a fronte di tale annullamento.

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

È evidente che le valutazioni di Fusione sono finalizzate alla stima di valori "relativi" del capitale di ISI e Lu-Ve e non di valori "assoluti" e, pertanto, tali valori non potranno essere assunti a riferimento in contesti diversi dalla Fusione stessa.

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

gcl



Data di riferimento

Le valutazioni sono riferite alle date convenzionali del 31 dicembre 2014 per Lu-Ve, ossia alla data in cui Lu-Ve chiude il proprio esercizio sociale, e del 31 dicembre 2014 per ISI, ossia alla data di chiusura del primo semestre del proprio esercizio sociale.

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

Metodologie di valutazione adottate

Al fine di determinare il valore equo del capitale di Lu-Ve si è considerato che, per il gruppo Lu-Ve, il vettore di valore è di natura sia reddituale che finanziario e si è, quindi, utilizzato il metodo dei moltiplicatori di mercato, quale metodo principale, e il metodo del *Discounted Cash Flow* (“DCF”) ai fini di controllo delle risultanze ottenute dall’applicazione del metodo dei moltiplicatori.

ISI è un veicolo di investimento il cui oggetto sociale è rappresentato dalla ricerca e selezione di una società *target* con cui effettuare un’operazione di aggregazione. Si è considerato che, per ISI, il vettore di valore è principalmente di natura patrimoniale e, quindi, si è utilizzato il metodo del *Net Asset Value* (“NAV”).

Lu-Ve – Metodo dei moltiplicatori di mercato

Il metodo dei moltiplicatori determina il valore di un’azienda assumendo a riferimento le indicazioni fornite dai mercati regolamentati relative ad aziende aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione ed è un metodo di tipo reddituale sintetico. L’adozione del metodo in termini pratici parte dal calcolo di una serie di rapporti (i cosiddetti “moltiplicatori”) riferibili ad un campione di aziende comparabili e che siano significativi per l’analisi in questione. I moltiplicatori esprimono la valorizzazione implicita mediante il rapporto fra i prezzi di mercato degli attivi industriali (*enterprise value* o EV) o del capitale economico (capitalizzazione di borsa o P) e differenti grandezze economiche che configurano l’attività aziendale e che meglio ne rappresentano la *performance* (quali ad esempio ricavi, EBITDA, EBIT, utile netto).

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

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

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

Il moltiplicatore utilizzato per la valutazione di Lu-Ve è pari a EV/EBITDA 2014 pari a 6,2 (sei virgola due).

Il moltiplicatore sarà applicato ai dati del gruppo Lu-Ve per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 predisposti su base consolidata e secondo i principi contabili italiani. La posizione finanziaria netta

6/1



considerata per l'applicazione del moltiplicatore EV/EBITDA è quella consolidata del gruppo Lu-Ve al 31 dicembre 2014.

In particolare si è proceduto ad analizzare i multipli EV/EBITDA relativi ad un campione di aziende quotate comparabili a Lu-Ve per attività di business. Detti multipli sono stati osservati in tre distinti momenti temporali (alla data del 31.12.2013, al 31.12.2014 nonché al 13 febbraio 2015) e si è poi proceduto ad effettuare la media dei valori in relazione a ciascuna rilevazione temporale. Da ultimo in modo tale da considerare uno "sconto di liquidità" in ragione della differente condizione di titoli liquidi e liquidabili quotidianamente (società quotate su mercati regolamentati) rispetto a titoli non liquidi (Lu-Ve) si è applicato uno sconto compreso tra il 35% ed il 45% ai valori medi ottenuti.

Il range del multiplo EV/EBITDA ottenuto come risultato di quanto sopra è compreso tra x6.0 (sei virgola zero) e x7.4 (sette virgola quattro).

Il valore del 100% del capitale netto di Lu-Ve alla data di riferimento, determinato mediante applicazione del metodo dei moltiplicatori di mercato, come sopra descritto, è compreso tra circa Euro 135 milioni (centotrentacinquemilioni) e circa Euro 178 milioni (centosettantottomilioni).

Lu-Ve – Metodo DCF

Il metodo del *Discounted Cash Flow* trova il suo fondamento nella attualizzazione dei flussi monetari attesi dall'investimento, incluso il valore residuo del patrimonio, dal quale viene poi dedotto l'importo della posizione finanziaria netta.

I flussi che sono utilizzati per la stima sono i *Free Cash Flows* cioè i flussi monetari netti della gestione caratteristica, depurati delle influenze dei movimenti collegati alla gestione finanziaria ed alla gestione extracaratteristica: l'obiettivo è esprimere il valore dell'azienda in relazione ai flussi monetari generati prevalentemente dalle scelte gestionali.

L'attualizzazione di questi flussi viene effettuata lungo un arco temporale di riferimento, che, in genere, corrisponde ad un intervallo tra 3 e 7 anni in modo da ovviare alla difficoltà dovuta al ridursi dell'attendibilità dei flussi di cassa con l'allungarsi della proiezione temporale, ed in base ad un tasso coincidente con il costo medio ponderato del capitale (proprio e di terzi), quest'ultimo ricavato sulla base della struttura finanziaria dell'azienda.

Il risultato del procedimento di attualizzazione dei flussi, chiamato valore delle attività operative o *Enterprise Value* (EV), deve in seguito essere sommato algebricamente con il valore della Posizione Finanziaria Netta dell'azienda e perciò deve essere diminuito in misura pari al valore nominale dei debiti onerosi. Da tale somma algebrica emerge, infine, il valore dell'azienda o l'*Equity Value* dell'azienda.

Nel caso di specie, si è applicato il metodo del DCF basandosi su un piano industriale per il periodo 2015-2019 elaborato da Lu-Ve sulla base di assunzioni economico-finanziarie nell'ipotesi che la società continui ad operare autonomamente (*stand alone*).

Il valore residuo di Lu-Ve è stato valutato basandosi su quello che potrebbe essere il valore di Lu-Ve a fine piano.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa disponibili è stato individuato nel costo medio ponderato del capitale (WACC) derivante dalla ponderazione del costo dei mezzi propri e del capitale di terzi calcolati con riferimento ad un tasso risk free del 3.1%, un *equity risk premium* del

GC



6,2% ed un beta di 0,96 Si è poi proceduto ad effettuare un'analisi di sensitività (*sensitivity analysis*) facendo variare il WACC (+/-0,25%) nonché il coefficiente "g" (+/-0,50%).

La posizione finanziaria netta considerata per l'applicazione del DCF è quella consolidata del gruppo Lu-Ve al 31 dicembre 2014.

Il valore del 100% del capitale netto di Lu-Ve alla data di riferimento, determinato mediante applicazione del metodo del *Discounted Cash Flow*, come sopra descritto, è compreso fra circa Euro 140 milioni (centoquarantamilioni) e circa Euro 170 milioni (centosettantamilioni) in linea con quanto già emerso con l'applicazione del metodo dei moltiplicatori di mercato.

I consigli di amministrazione delle società partecipanti alla Fusione hanno ritenuto di attribuire al 100% del capitale netto di Lu-Ve un valore di Euro 140.924.800 corrispondente all'applicazione all'EBITDA risultante al 31 dicembre 2014 di un multiplo di 6,2 (sei virgola due) coerente con i valori inferiori del *consensus range* identificato confrontando le risultanze sia del metodo dei moltiplicatori di mercato che del metodo del DCF.

ISI – Metodo NAV

Il metodo del *Net Asset Value* determina il valore del capitale di ISI in base al valore equo di ciascuna delle attività e passività della società disgiuntamente considerate. Per valore equo si intende il valore di realizzo delle attività e di estinzione delle passività al netto degli effetti fiscali eventualmente applicabili. Si tratta di un metodo di tipo patrimoniale semplice.

Le attività di ISI sono costituite da disponibilità liquide nonché da crediti di natura tributaria. Le passività sono costituite da debiti di natura commerciale.

Il valore delle disponibilità liquide e delle passività è determinato pari al valore nominale, che corrisponde anche al valore contabile alla data di riferimento.

Il valore del NAV di ISI deve essere infine ridotto dell'esborso connesso all'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione. L'esborso si determina sulla base del prezzo di liquidazione delle azioni ISI stabilito dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile e dello Statuto, che risulta pari a Euro 10,00 (dieci/00) per Azione Ordinaria ISI, moltiplicato per un numero di azioni che sarà compreso tra zero (scenario di "**Recesso Minimo**") e n. 1.501.499 Azioni Ordinarie ISI (scenario di "**Recesso Massimo**").

Il valore del 100% del capitale netto di ISI alla data di riferimento, determinato mediante applicazione del metodo NAV come sopra descritto è pari a circa Euro 51,5 milioni (cinquantuno virgola cinque milioni) nello scenario di Recesso Minimo e pari a circa Euro 36,7 milioni (trentasei virgola sette milioni) nello scenario di Recesso Massimo.

DETERMINAZIONE DEL VALORE UNITARIO PER AZIONE

Valore per azione Lu-Ve

Relativamente a Lu-Ve, il capitale sociale deliberato alla data di riferimento delle valutazioni per il Rapporto di Cambio è costituito da numero 14.092.480 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale. Lu-Ve non ha in circolazione strumenti potenzialmente diluitivi della base di capitale.

GC



Coerentemente alla valutazione economica del capitale netto della società di cui sopra il valore unitario delle azioni Lu-Ve proposto ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio risulta pertanto pari a Euro 10,00 (dieci virgola zero).

Valore per azione ISI

Relativamente a ISI, il capitale sociale deliberato alla data di riferimento delle valutazioni per il Rapporto di Cambio è costituito da numero complessive n. 5.155.000 azioni senza valore nominale, di cui n. 5.005.000 Azioni Ordinarie ISI e n. 150.000 Azioni Speciali ISI.

Le caratteristiche delle Azioni Ordinarie ISI e delle Azioni Speciali di ISI sono riportate nello Statuto vigente dell'Incorporanda disponibile sul sito internet di ISI all'indirizzo www.indstars.it (Sezione Corporate Governance – Documenti societari).

Delle Azioni Ordinarie ISI in circolazione un numero massimo di n. 1.501.499 Azioni Ordinarie ISI, corrispondenti al 30% -1 azione del totale di questa categoria, sono potenzialmente oggetto del diritto di recesso da parte degli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione assembleare del Progetto di Fusione (circostanza che non determinerebbe l'avveramento della Condizione Risolutiva di cui all'articolo 15.3 dello Statuto vigente di ISI).

Alla data della presente Relazione sono inoltre in circolazione n. 2.502.500 Warrant ISI convertibili in azioni ordinarie con le modalità riportate nel Regolamento Warrant ISI.

Tenuto conto di quanto precede, e rispetto alle valutazioni necessarie per la determinazione del Rapporto di Cambio nell'operazione di Fusione con Lu-Ve, si sono sviluppate le considerazioni che seguono.

- Per le Azioni Speciali, si considera che queste sono escluse dal diritto di percepire gli utili di cui la Società deliberi la distribuzione fino al 28° (ventottesimo) mese successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante e del diritto di voto durante il quale incorporano un'opzione di conversione gratuita in azioni ordinarie; sulla base di questi elementi, e considerando che la valutazione di ISI è sviluppata secondo una logica di tipo strettamente patrimoniale, il Consiglio di Amministrazione stima il valore attribuibile alle Azioni Speciali ISI pari a quello delle Azioni Ordinarie ISI.
- Per gli effetti connessi al diritto di recesso degli azionisti ISI che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione il valore unitario delle azioni ISI è da calcolarsi con riferimento ad un numero di azioni ridotto del numero di azioni che saranno oggetto di riacquisto e annullamento per l'esercizio del diritto di recesso.
- Per gli effetti connessi ai diritti dei Warrant ISI e delle Azioni Speciali ISI, si considera che l'Accordo Quadro non prevede meccanismi di protezione rispetto alla diluizione derivante dalla futura conversione degli strumenti di cui sopra, anche in sede di determinazione del Rapporto di Cambio.

In conclusione si ritiene che il valore unitario convenzionalmente attribuibile all'azione ISI ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio debba essere calcolato con riferimento al numero di 5.155.000 azioni ridotto del numero delle azioni che saranno riacquistate e annullate per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione. All'interno di tale base di capitale, il valore unitario delle azioni è determinato senza distinzioni di valore tra Azioni Ordinarie ISI e Azioni Speciali ISI e senza considerare gli effetti di diluizione che potranno derivare dall'esercizio dei Warrant ISI e dalla conversione moltiplicativa delle Azioni Speciali ISI.

GC



Sulla base di quanto precede il valore unitario delle azioni di ISI ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio è stato determinato nell'ipotesi che prevede un recesso pari al 15% (che si colloca come punto di mezzo tra lo scenario di Recesso Minimo e Recesso Massimo) e pertanto valorizzando la singola azione in Euro 10,00.

DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

Sulla base dei valori unitari delle azioni ISI e delle azioni Lu-Ve presentati nelle sezioni precedenti, i Consigli di Amministrazione hanno proceduto alla determinazione del Rapporto di Cambio per la Fusione.

In particolare, il Rapporto di Cambio è stato determinato attribuendo:

- (a)** a Lu-Ve un valore complessivo pari ad Euro 140.924.800,00 (centoquarantamilioninovecentoventiquattromilaottocento/00) e conseguentemente un valore unitario per azione pari ad Euro 10,00 (dieci/00); e
- (b)** a ISI un valore complessivo pari ad Euro 51.550.000,00 (cinquantunmilioncinquecentocinquantamila/00) e conseguentemente un valore unitario per azione pari ad Euro 10,00 (dieci/00).

così che il valore unitario delle azioni ordinarie di Lu-Ve sia uguale al valore unitario delle azioni di ISI

Tenuto conto di quanto precede, i consigli di amministrazione di Lu-Ve e ISI, sono pervenuti alla determinazione di un Rapporto di Cambio fisso di 1:1 (uno a uno), per cui:

- per ogni n. 1 (una) Azione Ordinaria ISI, verrà assegnata in concambio n. 1 (una) Azione Ordinaria Lu-Ve; e
- per ogni n. 1 (una) Azione Speciale ISI, verrà assegnata in concambio n. 1 (una) Azione Speciale Lu-Ve.

Non sono previsti conguagli in danaro.

Il Rapporto di Cambio proposto dai Consigli di Amministrazione è oggetto della relazione obbligatoria predisposta da BDO S.p.A. in qualità di esperto comune nominato dal Tribunale di Varese ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile.

Relativamente gli effetti connessi all'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti ISI che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione, i Consigli di Amministrazione hanno proceduto al calcolo dei rapporti di cambio risultanti dalle valutazioni delle azioni ISI riferite allo scenario di Recesso Minimo e allo scenario di Recesso Massimo.

Sulla base di questi calcoli i Consigli di Amministrazione hanno rilevato che, a parità di valore nozionale attribuito alle azioni Lu-Ve, la differenza tra i valori delle azioni ISI riferiti ai due scenari determina una variazione del Rapporto di Cambio di importo non materiale e sostanzialmente stabile nell'ambito del suddetto intervallo.

In considerazione di ciò, pur non essendo noto alla data attuale il numero esatto di azioni ISI che saranno soggette alle richieste di recesso, i Consigli di Amministrazione hanno deliberato di identificare, per la Fusione, un Rapporto di Cambio sulla base di uno scenario che vede un recesso pari al 15%.

GC ✓



Inoltre, in considerazione delle caratteristiche dei Warrant ISI che saranno oggetto di annullamento e delle caratteristiche del tutto simili dei Warrant Lu-Ve si è determinato:

- (i) di assegnare gratuitamente ai portatori dei Warrant ISI, per ogni n. 1 (uno) Warrant ISI annullato, n. 1 (uno) Warrant Lu-Ve in Sostituzione;
- (ii) con riferimento ai Warrant Lu-Ve Integrativi, di mantenere la proporzione di assegnazione di n. 1 (uno) Warrant Lu-Ve ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie ISI detenute il giorno antecedente la data di efficacia della Fusione indicata nell'atto di Fusione (ad eccezione di quelle per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso)
 - sulla base del Regolamento Warrant ISI e del Regolamento Warrant Lu-Ve tale era la proporzione di assegnazione;
 - il Rapporto di Cambio applicabile alle Azioni Ordinarie ISI / Azioni Ordinarie Lu-Ve, come si è detto, è pari a 1:1 e che verrà assegnato n. 1 (uno) Warrant Lu-Ve in Sostituzione per ogni Warrant ISI annullato in sede di Fusione,
- (iii) al fine di mantenere inalterato - successivamente alla Fusione - il valore economico complessivamente detenuto dagli attuali soci di Lu-Ve, di assegnare gratuitamente agli stessi i Warrant Lu-Ve Nuovi, in un numero pari al 50% della somma del numero di Warrant Lu-Ve in Sostituzione e dei Warrant Lu-Ve Integrativi effettivamente emessi.

DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE

Ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies*, comma 2, codice civile il Consiglio di Amministrazione riassume nel seguito le principali difficoltà di valutazione incontrate in sede di applicazione dei criteri di valutazione per la determinazione del Rapporto di Cambio.

- Le quotazioni delle azioni ISI sul mercato AIM Italia si riferiscono a un numero di scambi relativamente limitato conclusi nell'ambito di un mercato non regolamentato; in considerazione di ciò, dopo aver svolto le dovute analisi, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno non utilizzare i prezzi espressi da questi scambi quale riferimento per la valutazione delle azioni in sede di determinazione del Rapporto di Cambio.
- La valutazione del gruppo Lu-Ve è basata non solo sui dati economici relativi all'esercizio chiusosi al 31 dicembre 2014, ma anche su dati economici prospettici utilizzati esclusivamente per l'applicazione del metodo DCF e che sottendono per loro natura alcuni elementi di incertezza; eventuali scostamenti che si manifestassero nei prossimi esercizi tra i risultati previsti e quelli effettivi potrebbero avere effetti anche significativi sulle stime proposte.
- I moltiplicatori utilizzati per la valutazione del gruppo Lu-Ve sono calcolati sulla base dei prezzi di borsa dei titoli delle società del settore: il Consiglio di Amministrazione si è adoperato al fine di individuare, tra le società oggi quotate sul mercato, quelle maggiormente comparabili con Lu-Ve; tuttavia le società del campione proposto presentano differenze talvolta significative, per il profilo dimensionale e il portafoglio di attività svolte, rispetto a Lu-Ve.

4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELL'INCORPORANTE

Lu-Ve darà attuazione alla Fusione mediante:

- (i) un aumento di capitale scindibile per massimi Euro 51.550.000,00, mediante emissione di



massime n. 5.155.000 azioni a servizio del concambio delle n. 5.005.000 Azioni Ordinarie ISI e delle n. 150.000 Azioni Speciali ISI e, in particolare, mediante emissione di massime n. 5.005.000 nuove Azioni Ordinarie Lu-Ve prive di indicazione del valore nominale e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione al momento dell'emissione e di n. 150.000 Azioni Speciali Lu-Ve con diritti e privilegi equivalenti a quelli delle azioni speciali ISI, come disciplinati dall'articolo 6 del Nuovo Statuto Lu-Ve, con annullamento senza concambio delle eventuali Azioni Ordinarie ISI, che alla data di efficacia della Fusione, saranno in proprietà dell'Incorporanda ovvero dell'Incorporante a norma dell'articolo 2504-ter del codice civile;

- (ii) l'emissione di massimi n. 7.507.500 Warrant Lu-Ve disciplinati dal Regolamento Warrant Lu-Ve, di cui: (a) n. 2.502.500 Warrant Lu-Ve di nuova emissione da attribuire gratuitamente ai titolari dei Warrant ISI in misura di n. 1 (uno) Warrant Lu-Ve in Sostituzione ogni n. 1 (uno) Warrant ISI annullato di cui siano titolari alla data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione; (b) massimi n. 2.502.500 Warrant Lu-Ve da assegnarsi gratuitamente entro il terzo giorno di borsa aperta successivo alla data di efficacia della Fusione ai soggetti che, il giorno antecedente la data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione indicata nell'atto di Fusione, siano titolari di Azioni Ordinarie ISI (ad eccezione di quelle per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso) in misura di n. 1 (uno) Warrant Lu-Ve Integrativo ogni n. 2 (due) Azioni Ordinarie ISI dagli stessi detenute; e (c) massimi n. 2.502.500 Warrant Lu-Ve Nuovi da attribuirsi gratuitamente a Finami S.r.l. e G4 S.r.l. (attuali azionisti di Lu-Ve) in proporzione alla partecipazione dagli stessi attualmente detenuta in Lu-Ve al fine di mantenere inalterato – successivamente alla Fusione – il valore economico complessivamente detenuto dagli attuali soci di Lu-Ve, in un numero pari al 50% della somma del numero di Warrant Lu-Ve effettivamente emessi ai sensi dei precedenti punti (a) e (b);
- (iii) un ulteriore aumento di capitale scindibile per un ammontare massimo complessivo di nominali Euro 215.316,00, da attuarsi mediante emissione di massime numero 2.153.151 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale e con parità contabile di emissione di Euro 0,1 (zero virgola 1) per ciascuna azione, da riservarsi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant Lu-Ve in conformità al Regolamento Warrant Lu-Ve.

Al perfezionamento della Fusione si procederà (i) all'annullamento di tutte le Azioni Ordinarie ISI e di tutte le Azioni Speciali ISI rappresentanti l'intero capitale sociale di ISI, che saranno concambiati, rispettivamente, con Azioni Ordinarie Lu-Ve e Azioni Speciali Lu-Ve secondo il citato Rapporto di Cambio 1:1 (uno a uno), nonché (ii) all'annullamento di tutti i Warrant ISI, fermo restando che nell'ambito dell'estinzione dei Warrant ISI e di emissione dei Warrant Lu-Ve, saranno assegnati Warrant Lu-Ve in Sostituzione ai portatori di Warrant ISI alla data di efficacia della Fusione, in misura di n. 1 (uno) Warrant Lu-Ve in Sostituzione ogni n. 1 (uno) Warrant ISI. GC

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio e dei titolari dei Warrant ISI per le operazioni di emissione dei nuovi Warrant Lu-Ve in Sostituzione.

Le Azioni Ordinarie Lu-Ve, le Azioni Speciali Lu-Ve e i Warrant Lu-Ve in Sostituzione saranno messi a disposizione degli aventi diritto, secondo le forme proprie dei titoli accentrati presso Monte Titoli S.p.A. e dematerializzati, a partire dal primo giorno lavorativo successivo alla data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione ai sensi del successivo paragrafo 5,



compatibilmente con il calendario di Borsa Italiana S.p.A. Tale data sarà resa nota con apposito comunicato stampa diffuso attraverso il Sistema SDIR-NIS e pubblicato sul sito internet di Lu-Ve.

Con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, le Azioni Ordinarie ISI e i Warrant ISI verranno revocati dalle negoziazioni sull'AIM e saranno annullati. Gli azionisti ordinari di ISI e i titolari di Warrant ISI riceveranno rispettivamente Azioni Ordinarie Lu-Ve e Warrant Lu-Ve negoziati sull'AIM secondo le proporzioni sopra descritte.

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle Azioni Ordinarie Lu-Ve, delle Azioni Speciali Lu-Ve e dei Warrant Lu-Ve in esecuzione della Fusione saranno comunicate, ove necessario, nel suindicato comunicato stampa.

5. DATA DI EFFICACIA DELL'OPERAZIONE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELL'INCORPORANDA AL BILANCIO DELL'INCORPORANTE

Nell'atto di fusione sarà stabilita la decorrenza degli effetti della fusione, *ex art. 2504-bis* del codice civile, che potrà essere anche successiva alla data dell'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2504 del codice civile.

Le operazioni dell'Incorporanda saranno imputate al bilancio dell'Incorporante a decorrere dal 1° luglio 2015. Dalla medesima data decorreranno gli effetti fiscali ai sensi dell'art. 172 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi.

5.1 Data dalla quale le azioni dell'Incorporante assegnate in concambio partecipano agli utili

Le Azioni Ordinarie Lu-Ve assegnate in concambio delle Azioni Ordinarie ISI avranno godimento regolare e attribuiranno ai loro possessori i medesimi diritti delle altre azioni ordinarie di Lu-Ve in circolazione alla data della loro emissione.

Le Azioni Speciali Lu-Ve assegnate in concambio delle Azioni Speciali ISI, in "continuità" con queste ultime, continueranno ad essere escluse dal diritto di percepire gli utili di cui l'Incorporante deliberi la distribuzione fino al 28° (ventottesimo) mese dalla data di ammissione delle Azioni Ordinarie Lu-Ve e dei Warrant Lu-Ve alle negoziazioni sull'AIM, mentre attribuiranno ai loro titolari il diritto alla distribuzione di riserve disponibili (si veda il paragrafo 16.4 del Nuovo Statuto Lu-Ve).

6. MUTAMENTO DELLA COMPAGINE SOCIETARIA DELL'INCORPORANTE AD ESITO DELLA FUSIONE E APPLICAZIONE DEL MECCANISMO DEL C.D. *WHITEWASH*

Alla data della presente Relazione, l'Incorporante è controllata di diritto da Finami S.r.l. (con sede a Milano, Piazzale Luigi Cadorna, n. 10, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 08408810151), titolare di n. 10.428.574 azioni ordinarie di Lu-Ve pari al 74,00% del capitale sociale.

La seguente tabella riporta la composizione dell'azionariato di Lu-Ve alla data di efficacia della Fusione (sulla base del Rapporto di Cambio e ipotizzando che nessun azionista di ISI eserciti il diritto di recesso spettante in dipendenza dell'approvazione della Fusione), tenuto conto dei soggetti che, secondo le attuali risultanze del libro soci, delle comunicazioni ufficiali e delle

GL



altre informazioni a disposizione alla data della presente Relazione, risultano titolari di azioni ordinarie di Lu-Ve e di ISI con diritto di voto in misura pari o superiore al 5% del capitale sociale con diritto di voto.

Azionista	Numero di azioni ordinarie	Percentuale sul capitale sociale con diritto di voto della società risultante dalla Fusione
Finami S.r.l.	10.428.574	54,61%
G4 S.r.l.	3.633.906	19,19%

Alla data di efficacia della Fusione, Finami S.r.l. avrà il controllo di diritto di Lu-Ve.

Si segnala che ai sensi dell'articolo 6, comma 4, lettera (e) (i), del Nuovo Statuto Lu-Ve, decorsi 7 (sette) giorni dalla data di Ammissione delle azioni ordinarie Lu-Ve e dei Warrant Lu-Ve alle negoziazioni sull'AIM, n. 50.000 Azioni Speciali Lu-Ve (pari ad 1/3 del loro ammontare), saranno convertite automaticamente in azioni ordinarie Lu-Ve, prevedendo che per ogni Azione Speciale Lu-Ve si ottengano in conversione n. 7 (sette) azioni ordinarie Lu-Ve, senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale e, per le ipotesi di conversione che non abbia ad oggetto il 100% del loro ammontare, in via proporzionale tra i titolari di Azioni Speciali Lu-Ve.

Come stabilito dall'articolo 9 dello Statuto vigente di ISI e dall'articolo 10 del Nuovo Statuto Lu-Ve, sono applicabili a ISI (e successivamente alla Fusione a Lu-Ve) per richiamo volontario, nei soli limiti di compatibilità, le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF e ai regolamenti di attuazione emanati da Consob in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria. Pertanto, l'acquisto - per effetto della Fusione - di una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale potrebbe determinare il sorgere di un obbligo di offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie ISI sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM in loro possesso, a norma dell'articolo 106, comma 1, TUF.

Con riferimento alla Fusione trova tuttavia applicazione l'ipotesi di esenzione dall'obbligo di offerta pubblica totalitaria disciplinata (in attuazione dell'articolo 106, comma 5, lett. e) del TUF) dall'articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti" - ove si prevede che (meccanismo del c.d. "whitewash"): *"L'acquisto non comporta l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106 del Testo unico se (...) g) è conseguente ad operazioni di fusione o scissione approvate con delibera assembleare della società i cui titoli dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta e, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile, senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal socio che acquista la partecipazione superiore alla soglia rilevante e dal socio o dai soci che detengono, anche di concerto tra loro, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10 per cento.*

Al riguardo, si informano i Signori Azionisti che, in applicazione del c.d. whitewash di cui all'articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti, ove gli stessi - chiamati ad esprimersi sulla Fusione per incorporazione di ISI in Lu-Ve all'ordine del giorno

GC



dell'Assemblea straordinaria – approvassero la relativa proposta con le maggioranze previste dal predetto articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti, il mutamento della compagine azionaria dell'Incorporanda a seguito della Fusione non comporterà alcun obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie ISI sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM in loro possesso.

Si precisa che, per quanto a conoscenza di ISI, alla data della presente Relazione: (i) non vi sono soci che detengono, anche di concerto tra loro, una partecipazione di maggioranza anche relativa superiore al 10% del capitale sociale; (ii) Finami S.r.l. non possiede azioni ordinarie di ISI; e (iii) comunque nessun soggetto controlla ISI ai sensi dell'articolo 93 TUF. Pertanto, l'approvazione della proposta di Fusione da parte dell'Assemblea straordinaria degli azionisti di ISI (ferme restando le maggioranze di legge applicabili per l'assunzione di detta deliberazione) varrà anche ai fini dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni ordinarie di ISI ai sensi e per gli effetti dell'articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti e della richiamata disciplina statutaria, senza necessità di sterilizzare il voto di alcun socio.

7. RIFLESSI TRIBUTARI SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

Per quanto attiene ai riflessi tributari, si segnala che la fusione per incorporazione è un'operazione fiscalmente neutra, ai sensi dell'articolo 172, commi 1 e 2 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi.

8. VALUTAZIONE IN ORDINE ALLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO A FAVORE DEGLI AZIONISTI DI ISI

Agli azionisti ordinari di ISI che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione, compete il diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, in quanto l'adozione del Nuovo Statuto Lu-Ve implicherà per gli azionisti di ISI: (i) un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno in esito alla Fusione; e (ii) la proroga del termine di durata della società cui parteciperanno in esito alla Fusione al 31 dicembre 2100.

Ricorrono pertanto i presupposti di cui all'articolo 2437, comma 1, lettera a) e comma 2, lettera a), del codice civile per l'esercizio del diritto di recesso.

Gli azionisti ordinari di ISI, ricorrendo i presupposti di legge e quindi qualora gli stessi non abbiano concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione, avranno facoltà di esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*bis* del codice civile nei limiti e con le modalità di seguito indicati. Si ricorda che, in conformità a quanto previsto dall'articolo 127-*bis*, comma 2, TUF, colui a favore del quale sia effettuata, successivamente alla data di cui all'articolo 83-*sexies*, comma 2, TUF (*record date*) e prima dell'apertura dei lavori dell'Assemblea straordinaria di ISI chiamata ad approvare il Progetto di Fusione, la registrazione in conto delle azioni è considerato non aver concorso all'approvazione delle deliberazioni assunte nella predetta Assemblea.

Si segnala che gli eventi previsti dall'articolo 2437, comma 1, lettera a), e comma 2, lettera a), del codice civile, che legittimano l'esercizio del recesso (ossia il cambiamento significativo dell'attività della società cui gli azionisti di ISI parteciperanno in esito alla Fusione e la proroga del termine di

BC



durata della società cui gli azionisti di ISI parteciperanno in esito alla Fusione), si verificheranno solo in caso di perfezionamento della Fusione, l'efficacia del recesso è quindi subordinata all'efficacia della Fusione, fermi restando i termini previsti dall'articolo 2437-bis, comma 1, del codice civile, per l'esercizio del recesso.

I criteri di determinazione del valore delle azioni ordinarie ISI in sede di recesso sono quelli previsti dall'articolo 2437-ter come *infra* precisato.

Si segnala che, con comunicazione in data 20 marzo 2015 inviata al Consiglio di Amministrazione di ISI, Giober S.r.l. e Spaclab S.r.l., in qualità di azionisti titolari congiuntamente della totalità delle Azioni Speciali ISI, hanno dichiarato di rinunciare irrevocabilmente ed incondizionatamente (i) all'esercizio del diritto di recesso spettante ai medesimi in relazione alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione e, per l'effetto, (ii) alla predeterminazione del valore di liquidazione delle Azioni Speciali ISI da parte del Consiglio di Amministrazione di ISI, ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del codice civile, e alla sua messa a disposizione ai sensi della comma 5 del medesimo articolo 2473-ter del codice civile.

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 articoli 2437-bis e 2437-quater del codice civile; eventuali ulteriori informazioni saranno rese note mediante comunicati stampa diffusi attraverso il Sistema SDIR-NIS gestito da BIT Market Services, di cui ISI si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di ISI www.indstars.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa).

Si ricorda che a norma dell'articolo 15.3 dello Statuto di ISI, la delibera dell'Assemblea straordinaria di ISI che approva il Progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come Operazione Rilevante ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto medesimo, sono soggette alla Condizione Risolutiva dell'esercizio del recesso da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale. L'avveramento o il mancato avveramento della Condizione Risolutiva sarà reso noto al pubblico mediante apposito comunicato stampa diffuso attraverso il circuito SDIR-NIS gestito da BIT Market Services, di cui ISI si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicato sul sito internet di ISI www.indstars.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa).

GC

8.1 Valore di liquidazione

Ai sensi dell'articolo 2437-ter del codice civile, il valore di liquidazione delle Azioni Ordinarie ISI ai fini del recesso viene determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Incorporanda, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti; ai sensi dell'articolo 8, comma 3 dello Statuto vigente di ISI, ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni, qualora il recesso venga esercitato prima che ISI abbia perfezionato l'Operazione Rilevante, il Consiglio di Amministrazione di ISI (ovvero l'esperto nel caso di cui all'articolo 2437-ter, comma 6, del codice civile) attesa la natura di ISI fino a tale data, dovrà applicare il criterio della consistenza patrimoniale di ISI e, in particolare, delle somme depositate sul Conto Corrente Vincolato, essendo tale criterio coerente con quanto previsto dall'articolo 2437-ter, commi 2 e 4, del codice civile.



Il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti (KPMG S.p.A.) ha determinato in Euro 10,00 (dieci/00) il valore unitario delle Azioni Ordinarie ISI ai fini del recesso.

Per maggiori informazioni sulla determinazione del valore di liquidazione delle Azioni Ordinarie ISI ai fini del recesso, si rinvia alla relazione del Consiglio di Amministrazione all'uopo predisposta disponibile, unitamente ai pareri del Collegio Sindacale e di KPMG. S.p.A., presso la sede sociale di ISI e consultabile sul sito internet di ISI all'indirizzo www.indstars.it (Sezione Corporate Governance – Assemblee degli Azionisti).

8.2 Indicazione dei soggetti legittimati all'esercizio del recesso, delle modalità e dei termini previsti per il suo esercizio

A) Il diritto di recesso potrà essere esercitato dagli azionisti ordinari di ISI a ciò legittimati, per tutte o parte delle azioni detenute, ai sensi dell'articolo 2437-*bis* del codice civile, mediante lettera raccomandata (la "**Comunicazione di Recesso**") da spedire a ISI entro quindici giorni di calendario dall'iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera assembleare di approvazione del Progetto di Fusione. Si ricorda che l'efficacia del recesso è subordinata all'efficacia della Fusione, fermi restando, i termini previsti dall'articolo 2437-*bis*, comma 1, del codice civile, per l'esercizio del recesso.

La Comunicazione di Recesso dovrà essere inviata a:

"Industrial Stars of Italy S.p.A. – Via Senato n. 20 - 20123 Milano"

a mezzo raccomandata,

ove possibile la Comunicazione di Recesso potrà essere anticipata o via posta elettronica certificata (all'indirizzo email: italianstars@legalmail.it) o via fax (al n.: +39.02.77331558), ferma restando la necessità, ai sensi e per gli effetti di legge, dell'invio della Comunicazione di Recesso mediante lettera raccomandata.

La Comunicazione di Recesso dovrà recare le seguenti informazioni:

- i dati anagrafici, il codice fiscale, il domicilio (ed, ove possibile, un recapito telefonico) per le comunicazioni inerenti al 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 stesse;
- l'indicazione dell'intermediario presso cui è acceso il conto sul quale sono registrate le azioni per le quali viene esercitato il diritto di recesso, con i dati relativi al predetto conto.

B) Fermo restando quanto indicato nel precedente punto A), si ricorda che, ai sensi dell'articolo 23 del Provvedimento Banca d'Italia–Consob del 22 febbraio 2008 come successivamente modificato (il "**Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione**", il "**Provvedimento Banca d'Italia-Consob**"), la legittimazione all'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile è attestata da una comunicazione dell'intermediario all'emittente. Gli azionisti ordinari dell'Incorporanda che intendano esercitare il diritto di recesso sono tenuti pertanto a richiedere l'invio di detta comunicazione a ISI da parte dell'intermediario abilitato alla tenuta dei

G_e



conti ai sensi di legge, secondo quanto previsto dall'articolo 21 del Provvedimento Banca d'Italia-Consob. Tale comunicazione dovrà attestare:

- la proprietà ininterrotta, in capo all'azionista recedente, delle azioni ordinarie di ISI 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 ISI in relazione alle quali viene esercitato il diritto di recesso; in caso contrario, l'azionista recedente dovrà provvedere a trasmettere a ISI, quale condizione per l'ammissibilità della dichiarazione di recesso, apposita dichiarazione resa dal creditore pignoratizio, ovvero dal soggetto a favore del quale sussista altro vincolo sulle azioni, con la quale tale soggetto presti il proprio consenso irrevocabile ad effettuare la liquidazione delle azioni oggetto del recesso in conformità alle istruzioni del socio recedente.

C) Come previsto dall'articolo 2437-bis del codice civile e dalle disposizioni regolamentari vigenti, le azioni oggetto della comunicazione di cui all'articolo 23 del Provvedimento Banca d'Italia-Consob (e quindi le azioni ordinarie per le quali viene esercitato il diritto di recesso dall'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 sarà autorizzato ad esercitare il diritto di voto spettante su tali azioni.

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

D.1) Gli Amministratori di ISI offriranno le azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso in opzione agli azionisti di ISI (sia titolari di azioni ordinarie ISI sia di azioni speciali ISI) diversi da coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso, in proporzione al numero delle azioni possedute da questi ultimi (l'**"Offerta in Opzione"**). Per l'esercizio del diritto di opzione verrà concesso un termine che non sarà inferiore a trenta giorni dal deposito dell'Offerta in Opzione presso il Registro delle Imprese di Milano. I diritti di acquisto in opzione relativi alle azioni non saranno negoziabili sull'AIM. I soci di ISI che eserciteranno il diritto di opzione nell'ambito dell'Offerta in Opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, avranno, altresì, diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni che siano rimaste inoptrate (la **"Prelazione"**); qualora il numero delle azioni di ISI per il quale sia richiesta la Prelazione sia superiore al quantitativo di azioni ordinarie di ISI rimaste inoptrate ad esito dell'Offerta in Opzione, si procederà al riparto tra tutti i richiedenti in proporzione al numero di azioni possedute; qualora residuassero azioni dopo l'assegnazione sulla base del quoziente pieno, le azioni residue verranno assegnate col criterio del maggior resto (il **"Riparto"**).

Le azioni di ISI oggetto dell'Offerta in Opzione (ed i diritti di opzione in acquisto ad esse 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 nei quali 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.

GC



ISI comunicherà in tempo utile tutte le informazioni necessarie in merito all'Offerta in Opzione mediante appositi comunicati stampa diffusi attraverso il circuito SDIR-NIS gestito da BIT Market Services, di cui ISI si avvale per la trasmissione delle *Regulated Information*, e pubblicati sul sito internet di ISI www.indstars.it (Sezione Press Room – Comunicati Stampa); ISI, inoltre, comunicherà le modalità di adesione all'Offerta in Opzione ed ogni ulteriore informazione relativa alla stessa nell'avviso che sarà depositato presso il Registro delle Imprese di Milano ai sensi dell'articolo 2437-*quater*, comma 2, del codice civile.

D.2) Qualora gli azionisti non acquistino, in tutto o in parte, le azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso, gli Amministratori di ISI potranno collocarle presso terzi a norma dell'articolo 2437-*quater*, comma 4, del codice civile. Le Azioni Ordinarie ISI, per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso e che residuino ad esito di detto collocamento, verranno rimborsate agli aventi diritto, ai sensi dell'articolo 2437-*quater*, comma 5, del codice civile, mediante acquisto da parte di ISI attraverso l'utilizzo delle riserve disponibili.

E) Il pagamento del valore di liquidazione delle azioni a ciascun azionista ordinario di ISI che abbia esercitato il diritto di recesso, così come il trasferimento (e relativo pagamento) delle azioni assegnate nell'ambito della predetta Offerta in Opzione o del collocamento presso terzi ovvero in caso di acquisto da parte di ISI ai sensi dell'articolo 2437-*quater*, comma 5, del codice civile, saranno effettuati con valuta alla data di efficacia della Fusione e subordinatamente all'efficacia della Fusione medesima.

9. TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI – VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Non sussistono categorie di soci con trattamento particolare o privilegiato nell'ambito della Fusione, fatta eccezione per i titolari delle Azioni Speciali ISI i quali riceveranno, in concambio delle stesse Azioni Speciali ISI, Azioni Speciali Lu-Ve aventi le medesime caratteristiche delle Azioni Speciali ISI in circolazione alla data del Progetto di Fusione.

Nel quadro della Fusione, Lu-Ve emetterà i Warrant Lu-Ve che saranno disciplinati dal Regolamento Warrant Lu-Ve, predisposto in maniera sostanzialmente conforme al regolamento che disciplina i Warrant ISI, salvo che per il prezzo di sottoscrizione unitario che sarà in ogni caso Euro 0,10 (zero virgola 10) e per l'adeguamento delle espressioni non più attuali per effetto del perfezionamento (al momento dell'entrata in vigore del Regolamento Warrant Lu-Ve) dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve, e i Warrant Lu-Ve saranno: *(i)* in parte Warrant Lu-Ve in Sostituzione assegnati ai titolari di Warrant ISI nel rapporto di 1:1 (uno a uno); *(ii)* in parte Warrant Lu-Ve Integrativi assegnati gratuitamente ai soggetti che, il giorno antecedente la data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione, siano titolari di Azioni Ordinarie ISI (ad eccezione di quelle per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso per qualsiasi motivo) in misura di 1 (uno) Warrant Lu-Ve Integrativo ogni 2 (due) Azioni Ordinarie ISI dagli stessi detenute; e *(iii)* in parte Warrant Lu-Ve Nuovi assegnati gratuitamente agli attuali Azionisti Lu-Ve al fine di mantenere inalterato – successivamente alla Fusione – il valore economico complessivamente detenuto dagli attuali soci di Lu-Ve.

Ad esito della Fusione, i Warrant Lu-Ve di nuova emissione saranno ammessi alle negoziazioni sull'AIM.



Le Azioni Speciali Lu-Ve emesse dall'Incorporante in concambio delle Azioni Speciali ISI saranno fornite degli stessi diritti e caratteristiche ai sensi dell'articolo 6 del Nuovo Statuto Lu-Ve e non saranno ammesse alle negoziazioni sull'AIM. Si segnala che l'articolo 6 del Nuovo Statuto Lu-Ve non conterrà le disposizioni relative alle Azioni Speciali ISI non più attuali per effetto del perfezionamento (al momento dell'entrata in vigore del nuovo statuto dell'Incorporante) dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve.

Non sono previsti vantaggi particolari a favore degli Amministratori delle società partecipanti alla Fusione, fatto salvo quanto determinato dal possesso di Azioni Speciali ISI. In particolare: (i) il Presidente e Amministratore esecutivo dell'Incorporanda, Ing. Giovanni Cavallini ricopre la carica di Amministratore Unico di Giober e detiene il 50% del capitale sociale di Giober la quale a sua volta è titolare di n. 75.000 Azioni Speciali ISI; e (ii) il Vice Presidente e Amministratore esecutivo dell'Incorporanda, dott. Attilio Arietti ricopre la carica di Amministratore Unico di Spaclab e detiene il 74% del capitale sociale di Spaclab, la quale detiene n. 75.000 Azioni Speciali ISI.

Si segnala altresì che, contestualmente al perfezionamento dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve, è previsto il trasferimento di complessive n. 30.000 Azioni Speciali ISI da Giober S.r.l. e Spaclab S.r.l. a favore di Finami S.r.l. e di G4 S.r.l., in proporzione alle partecipazioni da queste ultime attualmente detenute nel capitale sociale dell'Incorporante. Per effetto di tale trasferimento, le n. 150.000 Azioni Speciali Lu-Ve saranno detenute come segue: (i) Giober S.r.l. deterrà n. 60.000 Azioni Speciali Lu-Ve; (ii) Spaclab S.r.l. deterrà n. 60.000 Azioni Speciali Lu-Ve; (iii) Finami S.r.l. deterrà n. 22.200 Azioni Speciali Lu-Ve; e (iv) G4 S.r.l. deterrà n. 7.800 Azioni Speciali Lu-Ve.

Si segnala infine che ai sensi dell'articolo 6, comma 4, lettera (e) (i), del Nuovo Statuto Lu-Ve, decorsi 7 (sette) giorni dalla data di Ammissione delle azioni ordinarie Lu-Ve e dei Warrant Lu-Ve alle negoziazioni sull'AIM, n. 50.000 Azioni Speciali Lu-Ve (pari ad 1/3 del loro ammontare), saranno convertite automaticamente in azioni ordinarie Lu-Ve, prevedendo che per ogni Azione Speciale Lu-Ve si ottengano in conversione n. 7 (sette) azioni ordinarie Lu-Ve, senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale e, per le ipotesi di conversione che non abbia ad oggetto il 100% del loro ammontare, in via proporzionale tra i titolari di Azioni Speciali Lu-Ve.

10. PRESUPPOSTI ED EFFICACIA DELLA FUSIONE

Si segnala che, di comune intesa tra ISI e Lu-Ve, l'atto di Fusione verrà stipulato sul presupposto che non si verifichi alcuno dei seguenti eventi:

- (a) la delibera dell'Assemblea dei soci di ISI che approvi il Progetto di Fusione sia divenuta inefficace, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso da parte dei soci di ISI, ai sensi di quanto previsto nell'articolo 15.3 dello Statuto di ISI stessa; ovvero
- (b) l'assemblea straordinaria dei soci di Lu-Ve di cui alla lettera G. delle Premesse al Progetto di Fusione non sia rappresentato l'intero capitale sociale di Lu-Ve ovvero le delibere dei soci di LU-VE che approvano le materie ivi poste all'ordine del giorno non siano assunte con il voto favorevole dei soci che rappresentano il 100% del capitale sociale; con diritto di voto; ovvero
- (c) taluni istituti finanziatori di Lu-Ve neghino il consenso all'Operazione Rilevante con Lu-Ve, salva la facoltà di Lu-Ve di procedere al rimborso del debito residuo nei confronti del/i relativo/i ente/i finanziatore/i; ovvero



- (d) la delibera dell'assemblea dei soci ISI chiamata ad approvare il Progetto di Fusione non sia stata adottata con modalità e maggioranze tali da garantire l'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento CONSOB 11971/1999 come successivamente modificato; ovvero
- (e) l'assemblea dei soci di ISI adotti una delibera diversa e/o ulteriore rispetto a quelle concordate da ISI e Lu-Ve nell'Accordo Quadro e comunque non funzionale alla realizzazione dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve; ovvero
- (f) l'assemblea dei soci di Lu-Ve adotti una delibera diversa e/o ulteriore rispetto a quelle concordate da ISI e Lu-Ve e comunque non funzionale alla realizzazione dell'Operazione Rilevante con Lu-Ve;

sempreché: (1) con riferimento alle condizioni indicate *sub* Punti (c) e (f) poste nell'interesse di ISI, quest'ultima non vi abbia rinunciato, (2) con riferimento alle condizioni indicate *sub* Punti (d) ed (e) poste nell'interesse di Lu-Ve, quest'ultima non vi abbia rinunciato e (3) con riferimento a tutte le altre condizioni sopra indicate, poste nell'interesse di ISI e di Lu-Ve, entrambe non vi abbiano rinunciato.

Si segnala altresì che l'atto di Fusione sarà condizionato all'Ammissione alle negoziazioni sull'AIM delle Azioni Ordinarie Lu-Ve e dei Warrant Lu-Ve.

* * * * *

Allegati della presente Relazione:

- Allegato 1.1: Progetto di Fusione

* * * * *

Tutto ciò premesso, se siete d'accordo con la proposta formulata, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

"L'Assemblea degli Azionisti di Industrial Stars of Italy S.p.A. ("ISI"), preso atto:

- a) del progetto di fusione per incorporazione di ISI in Lu-Ve S.p.A. redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile (la "Fusione" ed il "Progetto di Fusione");*
- b) della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul Progetto di Fusione redatta ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del codice civile (la "Relazione Illustrativa sulla Fusione");*
- c) delle situazioni patrimoniali di fusione, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-quater del codice civile, che consistono: per ISI nella situazione patrimoniale al 31 dicembre 2014 e per Lu-Ve S.p.A. nel bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014; e*
- d) della relazione di BDO S.p.A., esperto comune designato dal Tribunale di Varese ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-sexies del codice civile, con decreto dell'11 febbraio 2015;*

GL



- e) della avvenuta determinazione del valore unitario di liquidazione delle azioni – operata dal Consiglio di Amministrazione di ISI ai sensi dell'articolo 2437-ter del codice civile e dello statuto, sentito il parere del Collegio Sindacale e di KPMG S.p.A., quale soggetto incaricato della revisione legale dei conti - in relazione al diritto di recesso spettante ai titolari delle azioni ordinarie di ISI;
- f) della rinuncia irrevocabile ed incondizionata di tutti i portatori delle Azioni Speciali di ISI (i) all'esercizio del diritto di recesso spettante ai medesimi in relazione alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione e, per l'effetto, (ii) alla predeterminazione del valore di liquidazione delle Azioni Speciali da parte del Consiglio di Amministrazione di ISI, ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, codice civile, e alla sua messa a disposizione ai sensi della comma 5 del medesimo articolo;
- h) della rinuncia irrevocabile ed incondizionata di tutti gli azionisti di Lu-Ve (i) all'esercizio del diritto di recesso spettante ai medesimi in relazione alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione e, per l'effetto, (ii) alla predeterminazione del valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Lu-Ve da parte del Consiglio di Amministrazione di Lu-Ve, ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, codice civile, e alla sua messa a disposizione ai sensi della comma 5 del medesimo articolo;

e tenuto conto:

- i) di quanto dispone l'articolo 9 dello statuto sociale di ISI in ordine all'applicazione, nei soli limiti di compatibilità, delle disposizioni relative alle società quotate di cui al Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") ed ai regolamenti di attuazione emanati da Consob in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria, avuto riguardo alla circostanza che – per effetto della Fusione – l'acquisto di una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di ISI potrebbe determinare, ove applicabile tale disciplina, il sorgere di un obbligo di offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie ISI sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM in loro possesso, a norma dell'articolo 106, comma 1, TUF;
- l) che, in riferimento alla Fusione, trova tuttavia applicazione l'ipotesi di esenzione dall'obbligo di offerta pubblica totalitaria disciplinata (in attuazione dell'articolo 106, comma 5, lett. e) del TUF) dall'articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Consob 11971/1999 come successivamente modificato (Regolamento Emittenti) – ove si prevede che (meccanismo del c.d. "whitewash"): "L'acquisto non comporta l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106 del Testo unico se (...) g) è conseguente ad operazioni di fusione o scissione approvate con delibera assembleare della società i cui titoli dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta e, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile, senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal socio che acquista la partecipazione superiore alla soglia rilevante e dal socio o dai soci che detengono, anche di concerto tra loro, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10 per cento";
- m) che, in relazione a quanto precede (i) non vi sono soci che detengono, anche di concerto tra loro, una partecipazione di maggioranza anche relativa superiore al 10% del capitale sociale di ISI; e (ii) Finami S.r.l. non possiede azioni ordinarie di ISI, e quindi non partecipa alla presente assemblea, e – inoltre – nessun soggetto controlla ISI ai sensi



dell'articolo 93 TUF; pertanto, l'approvazione della proposta di Fusione da parte dell'Assemblea straordinaria degli azionisti di ISI (come risulta dalla Relazione Illustrativa sulla Fusione, redatta a questi fini anche ai sensi dell'articolo 125 ter TUF) varrà anche ai fini dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni ordinarie di ISI ai sensi e per gli effetti dell'articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti e della richiamata disciplina statutaria, senza necessità di sterilizzare il voto di alcun socio;

delibera

- 1) di approvare, quale situazione patrimoniale di fusione ai sensi dell'articolo 2501-quater del codice civile, quella predisposta dal Consiglio di Amministrazione e riferita alla data del 31 dicembre 2014;
- 2) di approvare, subordinatamente al mancato esercizio del recesso, in dipendenza di quanto previsto al punto 2 (e) della presente delibera, da parte di tanti soci di ISI che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale, il Progetto di Fusione - unitamente a tutta la documentazione annessa - e così di approvare la fusione mediante incorporazione di ISI in Lu-Ve, nonché alle condizioni e secondo le modalità tutte di cui al Progetto di Fusione e, quindi:
 - (a) un aumento del capitale sociale scindibile di Lu-Ve S.p.A. a servizio della Fusione per massimi Euro 51.550.000,00 mediante emissione di massime n. 5.155.000 azioni di nuova emissione, di cui massime n. 5.005.000 nuove azioni ordinarie Lu-Ve S.p.A. prive di indicazione del valore nominale e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione al momento dell'emissione, e massime n. 150.000 azioni speciali Lu-Ve S.p.A. prive di indicazione del valore nominale, con annullamento senza concambio delle eventuali azioni ordinarie di ISI, che alla data di efficacia della Fusione, saranno in proprietà di ISI nella sua qualità di incorporanda ovvero di Lu-Ve nella sua qualità di incorporante a norma dell'articolo 2504-ter del codice civile; il tutto procedendo alle relative emissioni azionarie secondo il Rapporto di Cambio che risulta dal Progetto di Fusione e quindi per ogni n. 1 (una) azione ordinaria di ISI, verrà assegnata n. 1 (una) nuova azione ordinaria di Lu-Ve e per ogni n. 1 (una) azione speciale di ISI, verrà assegnata n. 1 (una) nuova azione speciale di Lu-Ve (il "Rapporto di Cambio").
 - (b) l'emissione di massimi n. 7.507.500 warrant da parte di Lu-Ve (i "Warrant Lu-Ve") disciplinati dal relativo regolamento allegato al Progetto di Fusione di cui: (a) n. 2.502.500 Warrant Lu-Ve di nuova emissione da attribuire gratuitamente ai titolari dei warrant di ISI in misura di n. 1 (uno) Warrant Lu-Ve ogni n. 1 (uno) warrant di ISI annullato di cui siano titolari alla data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione (i "Warrant Lu-Ve in Sostituzione"); (b) massimi n. 2.502.500 Warrant Lu-Ve da assegnarsi gratuitamente entro il terzo giorno di borsa aperta successivo alla data di efficacia della Fusione ai soggetti che, il giorno antecedente la data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione indicata nell'atto di Fusione, siano titolari di azioni ordinarie di ISI (ad eccezione di quelle per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso) in misura di n. 1 (uno) Warrant Lu-Ve ogni n. 2 (due) azioni ordinarie di ISI dagli stessi detenute; e (c) massimi n. 2.502.500 Warrant Lu-Ve da attribuirsi gratuitamente a Finami S.r.l. e G4 S.r.l. (attuali azionisti di Lu-Ve) in proporzione alla partecipazione dagli stessi attualmente detenuta in Lu-Ve al fine di

G.C.



mantenere inalterato – successivamente alla Fusione – il valore economico complessivamente detenuto dagli attuali soci di Lu-Ve, in un numero pari al 50% della somma del numero di Warrant Lu-Ve effettivamente emessi ai sensi dei precedenti punti (a) e (b);

(c) un ulteriore aumento del capitale scindibile di Lu-Ve per un ammontare massimo complessivo di nominali Euro 215.316,00, da attuarsi mediante emissione di massime numero 2.153.151 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale e con parità contabile di emissione di Euro 0,1 (zero virgola 1) per ciascuna azione, da riservarsi all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori dei Warrant Lu-Ve in conformità al relativo regolamento dei Warrant Lu-Ve.

(d) l'approvazione del regolamento dei Warrant Lu-Ve – con efficacia dal giorno di efficacia della Fusione - nel testo allegato al Progetto di Fusione predisposto in maniera sostanzialmente conforme al regolamento che disciplina i warrant di ISI, salvo che per il prezzo di sottoscrizione unitario che sarà in ogni caso Euro 0,10 (zero virgola 10) e per l'adeguamento delle espressioni non più attuali per effetto del perfezionamento (al momento dell'entrata in vigore del regolamento dei Warrant Lu-Ve) della Fusione;

(e) l'approvazione del nuovo statuto sociale di Lu-Ve – con efficacia dal giorno di efficacia della Fusione - nel testo allegato al Progetto di Fusione;

3) di conferire all'organo amministrativo e, per esso, nei limiti di legge, a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione di ISI ogni facoltà e potere affinché - nel pieno rispetto di tutto quanto previsto nel Progetto di Fusione e nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione al Progetto di Fusione e dunque tra l'altro ferme le condizioni ivi previste - possano, disgiuntamente fra loro, anche a mezzo di procuratori dagli stessi nominati nei limiti di legge, effettuare tutto quanto necessario per l'attuazione della presente deliberazione e così possano, inter alia: (i) eseguire la Fusione ed in particolare stipulare il relativo atto pubblico, fissando ogni clausola e modalità di attuazione; (ii) adempiere a ogni formalità richiesta affinché la presente deliberazione ottenga le approvazioni di legge, con facoltà di introdurre le eventuali varianti che fossero necessarie e opportune anche ai fini dell'iscrizione al Registro delle Imprese; (iii) provvedere in genere a quanto richiesto e opportuno per la completa attuazione della Fusione, anche in relazione agli adempimenti presso le competenti autorità con ogni e qualsiasi potere, nessuno escluso o eccettuato; e (iv) provvedere in ogni caso a tutto quanto derivante dalle deliberazioni assunte;

5) di dare espressamente atto che - in applicazione dell'articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti, a ragione di quanto dispone l'articolo 9 dello statuto sociale e richiamato quanto esposto alle premesse i), l), e m) di cui sopra - le presenti determinazioni, ove approvate, esentano dall'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie ISI sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM in loro possesso, a norma dell'articolo 106, comma 1, TUF."

GL



p. il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giovanni Cavallini

A handwritten signature in black ink, appearing to read "G. Cavallini". The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke at the end.