



**FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI  
B-AGE NICE S.P.A. IN NICE S.P.A**

Relazione ai sensi dell'articolo 2501-*bis*, quinto  
comma, del Codice Civile



OB

## Relazione ai sensi dell'articolo 2501 bis, quinto comma, del Codice Civile

Agli Azionisti di  
B-Age Nice S.p.A.  
e  
Agli Azionisti di  
Nice S.p.A.

### 1. MOTIVO E OGGETTO DELL'INCARICO

A seguito di istanza di nomina sottoscritta da B-Age Nice S.p.A. (di seguito "B-Age" o "Società Incorporanda") e in Nice S.p.A. (di seguito "Nice" o "Società Incorporante"), collettivamente le "Società partecipanti alla Fusione", BDO Italia S.p.A. (di seguito anche "BDO" o "Esperto Comune") ha ricevuto l'incarico di redigere ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-bis, quinto comma del Codice Civile, una relazione in vista dell'operazione di fusione inversa per incorporazione a seguito di acquisizione con indebitamento (di seguito anche la "Fusione").

Il Progetto di Fusione e le Relazioni saranno sottoposte all'approvazione delle Assemblee Straordinarie degli Azionisti di B-Age e Nice previste entrambe per il 19 settembre 2019.

### 2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

#### 2.a. Descrizione e Motivazioni sottostanti la Fusione

L'operazione prevede la fusione inversa per incorporazione di B-Age, titolare del 9,23% circa del capitale sociale della Società Incorporante, in Nice. In particolare, rileva evidenziare quanto di seguito:

- i) la Società Incorporanda è interamente controllata dalla società Nice Group S.p.A. ("Nice Group") che detiene a sua volta una partecipazione pari al 86,17% del capitale sociale della Società Incorporante;
- ii) la Società Incorporanda, al fine di consolidare la partecipazione di controllo diretto e indiretto di Nice Group sulla Società Incorporante, nel contesto di un'offerta pubblica di acquisto residuale, ha di recente perfezionato un'operazione di acquisizione con indebitamento di una partecipazione pari a circa il 9,23% del capitale sociale della Società Incorporante che ha comportato il delisting di Nice dal Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- iii) la prospettata Fusione avrebbe l'effetto di traslare sulla Società Incorporante una posizione debitoria di circa Euro 40 mln, accesa precedentemente dalla Società Incorporanda al fine di perfezionare la suddetta operazione di acquisizione.

La principale motivazione della Fusione indicata dagli amministratori delle società partecipanti alla Fusione è collegata ad un progetto di concentrazione delle strutture societarie di B-Age e Nice con conseguente razionalizzazione e ottimizzazione della partecipazione di controllo di Nice Group su Nice. In tal modo sarà possibile ottenere un risparmio in termini di costi amministrativi e di gestione con un contemporaneo miglioramento dell'efficienza gestionale di tesoreria.

L'operazione prevede la fusione inversa per incorporazione di B-Age, titolare del 9,23% circa del capitale sociale della Società Incorporante, in Nice.

#### 2.b. Società partecipanti alla Fusione

##### Società Incorporante

Nice, costituita in data 2 novembre 1993, svolge attività di costruzione e commercializzazione di apparecchiature elettriche, elettroniche, elettromeccaniche e meccaniche in genere, e di altri prodotti accessori o complementari nonché attività di trasformazione, riparazione e assistenza tecnica inerente a



dette apparecchiature e alle relative parti componenti.

Il capitale sociale della Società Incorporante è detenuto:

- i) all'86,17% circa dalla società Nice Group S.p.A., titolare di n. 99.955.411 azioni ordinarie;
- ii) al 9,23% circa dalla Società Incorporanda, titolare di n. 10.708.589 azioni ordinarie; e
- iii) allo 0,5% circa dal Sig. Lorenzo Galberti nato a Ponte di Piave (TV), il 25 gennaio 1964, residente in Musile di Piave (VE), Via Dante 11/C int.16, codice fiscale GLBLNZ64A25G846F, titolare di n. 580.000 azioni ordinarie.

Le restanti azioni che compongono il capitale sociale della Società Incorporante - pari a n. 4.756.000 azioni - sono azioni proprie.

#### **Società Incorporanda**

B-Age è una *holding* costituita in data 24 gennaio 2019 al fine di acquisire - nel contesto di una offerta pubblica di acquisto residuale volta a consolidare la partecipazione di controllo, diretto e indiretto, di Nice Group sulla Società Incorporante - una partecipazione pari a circa il 9,2% del capitale sociale della Società Incorporante tramite un'operazione di acquisizione con indebitamento. Al fine di perfezionare la suddetta acquisizione, la Società Incorporanda, ha contratto debiti finanziari per un importo totale di circa Euro 40 mln.

Il capitale sociale della Società Incorporanda è interamente detenuto in via diretta da Nice Group.

### **3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE**

La presente relazione emessa ai sensi dell'articolo 2501-bis, quinto comma del Codice Civile, ha la finalità di attestare la ragionevolezza delle informazioni contenute nel Piano Economico Finanziario relativo al periodo 2019-2024 (di seguito anche il "Piano"). Il Piano economico finanziario redatto dagli Organi Amministrativi della Società Incorporante e della Società Incorporanda, sulla base del disposto del terzo comma dell'articolo 2501-bis del codice civile, contiene le informazioni relative alle fonti delle risorse finanziarie, nonché la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere nel periodo 2019-2024.

Esula, inoltre, dall'ambito della presente relazione qualsivoglia considerazione con riferimento ai profili di opportunità e/o convenienza dell'operazione per gli Azionisti B-Age e Nice che rimane di esclusiva pertinenza dell'Assemblea degli Azionisti.

### **4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA**

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto, direttamente dalla Società Incorporante, i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie ed effettuato colloqui con la Direzione della stessa. Più in particolare, abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- Bozza della "Relazione dell'organo amministrativo ai sensi degli articoli 2501-bis e 2501-quinquies del codice civile, illustrativa della prospettata fusione inversa per incorporazione di B-Age Nice S.p.A. in Nice S.p.A." redatto dal Consiglio di Amministrazione per illustrare sotto il profilo giuridico, industriale ed economico, le ragioni che giustificano la Fusione per incorporazione;
- Bozza del "Progetto di Fusione inversa per incorporazione di B-Age Nice S.p.A. in Nice S.p.A." redatto ai sensi degli articoli 2501-ter e 2501-bis, primo comma, del Codice Civile che indica tra le altre cose il tipo di Fusione, le società partecipanti, il rapporto di cambio e gli effetti della Fusione;
- Bozza del "Facilities agreement" stipulato tra Unicredit S.p.A. e Nice;
- Contratti di finanziamento in essere alla data con gli istituti BPM, Unicredit, Intesa, Friuladria, MPS, Mediobanca e BNL;
- Prospetto excel delle linee di affidamento a breve aggiornate al 31 agosto 2019;
- Situazione patrimoniale al 30 giugno 2019 delle Nice S.p.A. e relativa Relazione Finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 approvata in data 1 agosto 2019 dal Consiglio di Amministrazione di Nice S.p.A.;



RC

- Fascicolo di Bilancio al 2016, 2017 e 2018 della Società Nice S.p.A.;
- Fascicolo di Bilancio al 31 dicembre 2018 di Micanan System Inc;
- Situazione della Società B-Age al 30 giugno 2019, ovvero i dati più aggiornati della società considerata la recente costituzione nel mese di gennaio 2019;
- Copia della contrattualistica che regola i debiti per *Earn-out*;
- Prospetti excel di riconciliazione per la verifica delle vendite e dell'EBITDA proforma ante e post acquisizioni;
- Piano economico e finanziario 2019-2024 in formato excel e file word di supporto con evidenza delle assunzioni alla base del Piano;
- Piano economico e finanziario esteso fino al 2027 in formato excel richiesto da BDO per verificare la sostenibilità della struttura finanziaria;
- Informazioni supplementari mediante colloqui con gli Organi Amministrativi ed il management di Nice, oltre a vari elementi contabili e statistici e ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della presente relazione.

Le Società partecipanti alla Fusione, ai fini della predisposizione della relazione ai sensi dell'articolo 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile, hanno messo a nostra disposizione la documentazione di cui sopra, anche in versione di bozza.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalle Società partecipanti alla Fusione sottoscritta in data odierna, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di B-Age e Nice, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni delle stime economico-finanziarie richiamate nella Relazione illustrativa degli organi amministrativi delle società partecipanti alla Fusione nonché ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni.

In merito alla documentazione esaminata si ritiene opportuno sottolineare che la responsabilità della redazione del progetto di Fusione, delle relazioni, delle previsioni economiche, patrimoniali e finanziarie, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della loro formulazione è a carico degli Amministratori delle Società partecipanti alla Fusione. Nello svolgimento del presente incarico, abbiamo fatto affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza delle informazioni fornite e sulla ulteriore documentazione esaminata.

## 5. STIME ECONOMICO-FINANZIARIE E INDICAZIONE DELLE RISORSE FINANZIARIE DESTINATE AL SODDISFACIMENTO DELLE OBBLIGAZIONI DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE

### 5.1 Il Piano economico e finanziario 2019-2024

Il Piano economico e finanziario sul periodo 2019-2024 è stato redatto dagli Organi Amministrativi della Società Incorporante e della Società Incorporanda e riporta i risultati consolidati post operazione. Di seguito sono riportate le tavole di Piano.

€/mln

PROFIT & LOSS	2018 A	2018 PF	2019 F	2020 F	2021 F	2022 F	2023 F	2024 F
Net Sales	368,2	423,0	450,0	472,5	496,1	520,9	547,0	574,3
Growth	11,7%		6,4%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
EBITDA Adjusted <sup>1</sup>	50,8	56,6	60,8	68,5	76,9	83,3	90,3	97,6
Margin	13,8%	13,4%	13,5%	14,5%	15,5%	16,0%	16,5%	17,0%
EBIT	31,3		45,3	51,7	59,3	64,8	70,8	77,2
Margin	8,5%		10,1%	10,9%	11,9%	12,4%	12,9%	13,4%
Net Profit	19,1		26,4	30,0	34,6	38,3	42,2	46,6

<sup>1</sup> EBITDA before non recurring items




BALANCE SHEET	2018 A	2018 PF	2019 F	2020 F	2021 F	2022 F	2023 F	2024 F
Total Fixed Assets	318,3	358,253	337,8	347,9	350,1	352,4	354,8	357,4
Trade Working Capital ("TWC")	82,1		86,8	88,6	90,3	92,1	93,8	98,3
Other assets / liabilities	(6,1)		(6,1)	(6,1)	(6,1)	(6,1)	(6,1)	(6,1)
Earn-out liabilities	(15,4)		(15,4)	(10,4)	(5,4)	-	-	-
Provisions	(11,5)		(11,5)	(11,5)	(11,5)	(11,5)	(11,5)	(11,5)
<b>NET INVESTED CAPITAL</b>	<b>367,3</b>		<b>391,5</b>	<b>408,4</b>	<b>417,4</b>	<b>426,9</b>	<b>431,0</b>	<b>438,0</b>
Equity	220,8		197,2	217,3	241,9	270,2	302,4	339,0
Net Debt (Cash)	146,6	187,6	194,3	191,2	175,5	156,6	128,5	99,0
TLA		115,0	115,0	102,1	89,1	76,2	63,3	-
TLB		1,0	1,0	1,0	30,0	30,0	30,0	-
Surviving Loans		90,0	90,0	78,4	36,7	15,0	0,0	0,0
Other MLT Loans (subs.)		19,3	16,1	12,9	9,7	6,4	3,2	0,0
Derivatives		1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
RCF / ST Financial Debts		-	8,8	33,5	46,7	65,6	68,7	135,7
Financial Assets		(7,8)	(7,8)	(7,8)	(7,8)	(7,8)	(7,8)	(7,8)
Cash and cash equivalents		(31,1)	(30,0)	(30,0)	(30,0)	(30,0)	(30,0)	(30,0)
<b>TOTAL SOURCES</b>	<b>367,3</b>	<b>187,6</b>	<b>391,5</b>	<b>408,4</b>	<b>417,4</b>	<b>426,9</b>	<b>431,0</b>	<b>438,0</b>

Cash Flow	2019 F	2020 F	2021 F	2022 F	2023 F	2024 F
EBITDA Adjusted	60,8	68,5	76,9	83,3	90,3	97,6
Tax	(16,3)	(18,5)	(21,4)	(23,7)	(26,1)	(28,8)
Change in Trade Working Capital	(4,7)	(1,8)	(1,8)	(1,7)	(1,7)	(4,5)
Change in oth. assets/liabilities	-	-	-	0,0	-	(0,0)
<b>Operating Cash Flow</b>	<b>39,7</b>	<b>48,2</b>	<b>53,7</b>	<b>57,9</b>	<b>62,5</b>	<b>64,4</b>
Capex	(28,7)	(26,9)	(19,8)	(20,8)	(21,9)	(23,0)
Acquisition Canada	(5,3)	-	-	-	-	-
Earn-out payment	-	(5,0)	(5,0)	(5,4)	-	-
<b>Unlevered Cash Flow</b>	<b>5,7</b>	<b>16,3</b>	<b>28,9</b>	<b>31,7</b>	<b>40,6</b>	<b>41,4</b>
Financial expenses	(2,5)	(3,1)	(3,2)	(2,8)	(2,5)	(1,9)
Dividend distributions	(10,0)	(10,0)	(10,0)	(10,0)	(10,0)	(10,0)
<b>Cash available for debt repayment</b>	<b>(6,8)</b>	<b>3,1</b>	<b>15,7</b>	<b>18,9</b>	<b>28,1</b>	<b>29,5</b>
TLA repayment / drawdown	-	(12,9)	(12,9)	(12,9)	(12,9)	(63,3)
TLB repayment / drawdown	-	-	29,0	-	-	(30,0)
Surviving Loans repayment / drawdown	-	(11,6)	(41,6)	(21,7)	(15,0)	-
Other MLT Loans (subs.) repayment / drawdown	(3,2)	(3,2)	(3,2)	(3,2)	(3,2)	(3,2)
<b>Net Change in Cash / RCF / ST Debt</b>	<b>(10,0)</b>	<b>(24,7)</b>	<b>(13,2)</b>	<b>(19,0)</b>	<b>(3,1)</b>	<b>(67,0)</b>

Il Piano è basato sulle seguenti assunzioni ipotetiche:

- Negli ultimi anni la Società Incorporante ha registrato una crescita organica *mid-single digit*. La crescita delle vendite prevista per il 2019 è del 6% considerate le acquisizioni avvenute nel 2018. Dal 2020 in poi le stime di crescita annue sono del 5%. Questo trend risulta in linea con l'andamento realizzato dal Gruppo Nice nel recente passato, con le stime di crescita del settore, beneficiando peraltro di azioni di *up selling*, *cross selling* azionabili sia sui prodotti in portafoglio delle società neo acquisite, sia sui nuovi prodotti che verranno realizzati e commercializzati nel periodo
- L'EBITDA margin è previsto in crescita sul periodo 2019-2024: dal 13,5% nel 2019 al 17% nel 2024. Tale miglioramento sarà possibile sia grazie all'effetto della "leva operativa" conseguente all'incremento dei volumi sia agli effetti derivanti dall'integrazione della rete vendita, del *network* fornitori, della digitalizzazione dei processi e della razionalizzazione degli stabilimenti




- produttivi nell'ambito delle Società del Gruppo
- L'incidenza del Trade Working Capital ("TWC") sulle vendite è prevista in diminuzione dal 19% nel 2019 al 17% nel 2024;
  - L'incidenza delle capex ordinarie sul fatturato è pari al 4% sul periodo di piano 2020-2024. Le capex straordinarie sono previste, oltre che per l'esercizio chiuso 2018, sul biennio 2019-2020. Nello specifico le capex straordinarie per il 2019 e il 2020 sono rispettivamente pari ad Euro 11 mln e Euro 8 mln e sono destinate alla costruzione di un nuovo *Headquarter* in Brasile e al *focused factory*;
  - Il Piano considera sul periodo 2019-2024 distribuzione di dividendi per Euro 10 mln l'anno;
  - In merito al finanziamento sono previste tre *tranches* con le caratteristiche riportate di seguito:
    - Facility type: Term Loan A ("TLA") Euro 115 mln, Term Loan B ("TLB") Euro 30 mln e Revolving Credit Facility ("RCF") Euro 25 mln
    - Interest Rate: TLA 140 bps, TLB 150 bps e RCF 110 bps
    - Rimborso: TLA: *amortizing*, TLB e RCF *bullet*
    - Maturity: 5 anni

In termini di struttura finanziata inizialmente è previsto un *drawdown* di tutto l'ammontare della linea TLA e di Euro 1 mln della linea TLB. La cassa minima è assunta pari ad Euro 30 mln. Dal 2019F non è stato ipotizzato alcun rifinanziamento del debito MLT esistente;

- Le altre poste patrimoniali sono mantenute costanti.

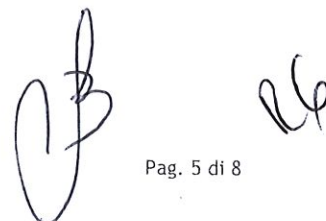
## 5.2 Risorse finanziarie e sostenibilità delle stime economico-finanziarie in ordine al soddisfacimento delle obbligazioni della Società risultante dalla Fusione

Il piano economico e finanziario evidenzia la capacità di Nice di far fronte in modo puntuale al complesso di obbligazioni a suo carico, e dunque sia a quelle derivanti dalla ordinaria gestione dell'attività industriale che a quelle di tipo finanziario direttamente riconnesse all'operazione di acquisizione con indebitamento posto in essere da B-Age.

La tavola di seguito riporta l'evoluzione dei flussi finanziari attesi nell'ambito del Piano post Fusione.

	€/000	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Net Debt (Cash)		194,3	191,2	175,5	156,6	128,5	99,0
TLA		115,0	102,1	89,1	76,2	63,3	-
TLB		1,0	1,0	30,0	30,0	30,0	-
Surviving Loans		90,0	78,4	36,7	15,0	0,0	0,0
Other MLT Loans (subs.)		16,1	12,9	9,7	6,4	3,2	0,0
Derivatives		1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
RCF / ST Financial Debts		8,8	33,5	46,7	65,6	68,7	135,7
Financial Assets		(7,8)	(7,8)	(7,8)	(7,8)	(7,8)	(7,8)
Cash and cash equivalents		(30,0)	(30,0)	(30,0)	(30,0)	(30,0)	(30,0)

In relazione al finanziamento che vede come Global Coordinator e Book Runner Unicredit, per un ammontare complessivo pari ad Euro 170 mln (come dettaglio riportato nel precedente paragrafo 5.1), è previsto il rispetto dei parametri finanziari evidenziati in tavola. Considerati i dati di Piano 2019-2024 i covenants finanziari risultano rispettati sul periodo di riferimento. Il rispetto dei covenant è confermato anche in uno scenario di crescita dei ricavi più che dimezzata ed un miglioramento della redditività a livello di EBITDA inferiore di mezzo punto percentuale.



Covenant	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Net Debt / EBITDA Adjusted	3,2x	2,8x	2,3x	1,9x	1,4x	1,0x
Covenant	3,75x	3,75x	3,50x	3,00x	3,00x	3,00x
Headroom	17%	34%	53%	60%	111%	196%
Net Debt / Equity	1,0x	0,9x	0,7x	0,6x	0,4x	0,3x
Covenant	1,20x	1,20x	1,20x	1,20x	1,20x	1,20x
Headroom	22%	36%	65%	107%	182%	311%

Nel Progetto di Fusione, gli organi amministrativi delle società partecipanti alla Fusione ritengono che la Società Incorporante, successivamente alla Fusione, disporrà delle risorse finanziarie sufficienti per far fronte al proprio indebitamento, inclusivo di quello riveniente dalla Società Incorporanda. In particolare, le obbligazioni della Società Incorporante saranno soddisfatte attraverso i flussi finanziari derivanti dalla gestione operativa come si evince dal Piano.

Al fine di verificare la sostenibilità della struttura finanziaria oltre l'orizzonte di Piano, BDO ha richiesto al management della Società l'estensione del periodo di Piano per ulteriori tre anni dal 2024 al 2027. Le risultanze danno evidenza della sostenibilità grazie alla produzione di flussi di cassa operativi.

Gli Amministratori di Nice e B-Age indicano che, ipotizzando che la Società incorporante continuerà a mantenere, anche oltre l'orizzonte temporale delle stime economico-finanziarie formulate, una capacità di generare cassa e di rifinanziare il proprio debito, sia ragionevole ritenere che il rimborso del finanziamento possa avvenire, alla scadenza dello stesso, nel quadro delle normali dinamiche di generazione di cassa (direttamente attingendo alle disponibilità liquide) e di rifinanziamento del debito, a seconda delle politiche di gestione finanziarie adottate di volta in volta.

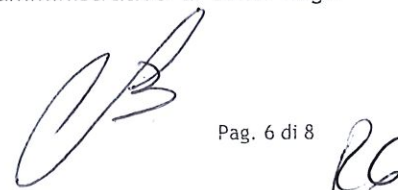
## 6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RICONTRATE DAGLI AMMINISTRATORI

Gli Organi Amministrativi delle Società partecipanti alla Fusione non hanno riportato difficoltà all'interno del Progetto di Fusione.

## 7. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, con riferimento alla verifica delle *assumption* alla base delle stime economico-finanziarie in ordine alle risorse finanziarie previste nel Progetto di Fusione per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società incorporante post Fusione, abbiamo:

- effettuato una verifica della capacità predittiva del management tramite analisi dei valori semestrali del fatturato registrati sul triennio precedente 2016-2018;
- effettuato una verifica dei dati storici medi di crescita del fatturato sul periodo 2016-2018;
- verificato l'omogeneità dei dati previsionali con i dati storici, per quanto riguarda specifici elementi del Piano;
- individuato un panel di società comparabili per ogni segmento di settore di riferimento della Società al fine di confermare i tassi di crescita del fatturato e la marginalità prospettica prevista da Piano (*Fonte: Bloomberg*);
- analizzato report di settore al fine di verificare il tasso di crescita previsto in uno dei segmenti in cui opera la Nice, Smart Home (*Fonte: Statista Digital Market - Smart Home Report 2019*);
- effettuato una lettura critica della bozza di Progetto di Fusione inversa con indebitamento di B-Age in Nice;
- effettuato una lettura critica della bozza di Relazione dell'organo amministrativo ai sensi degli



articoli 2501-bis e 2501-quinquies del codice civile, illustrativa della prospettata Fusione inversa per incorporazione di B-Age in Nice;

- effettuato una lettura critica del documento elaborato da Unicredit Corporate & Investment Banking contenente le assunzioni alla base del Piano e i dettagli del contratto di finanziamento;
- effettuato la verifica della coerenza dei valori 2018 del Piano con i dati riportati nella Reazione Finanziaria 31.12.2018 di Nice;
- analisi delle indicazioni contenute nel Progetto di Fusione relativamente alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione;
- effettuato la comprensione dei dati utilizzati come assunzioni (le cosiddette “assunzioni ipotetiche”) alla base delle stime del Piano economico-finanziarie formulate dagli stessi per il periodo 2019-2024;
- discusso con il management di Nice, ferme restando le incertezze e i limiti connessi a ogni tipo di elaborazione previsionale, il prospetto contenente le stime economico-finanziarie allo scopo di verificare la ragionevolezza delle assunzioni su cui si fondano;
- ricevuto formale attestazione dai legali rappresentanti delle Società partecipanti alla Fusione sugli elementi di valutazione messi a nostra disposizione e, per quanto di loro conoscenza, alla data della nostra relazione, non sussistano modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell’operazione e agli altri elementi presi in considerazione;

#### 8. CONSIDERAZIONI IN ORDINE ALLA RAGIONEVOLEZZA DELLE INDICAZIONI CONTENUTE NEL PROGETTO DI FUSIONE RELATIVAMENTE AGLI OBIETTIVI ALLA BASE DEL PIANO E ALLE RISORSE FINANZIARIE PREVISTE PER IL SODDISFACIMENTO DELLE OBBLIGAZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE POST FUSIONE

Sulla base della documentazione esaminata a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei dati previsionali e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come illustrate nella presente relazione, le stime economico-finanziarie formulate risultano ragionevoli in relazione al soddisfacimento delle obbligazioni della Società risultante dalla Fusione.

#### 9. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL’ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

In merito ai limiti ed alle difficoltà incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:

- Dato il settore di attività della Società, gli obiettivi di crescita non sono stati determinati in base al portafoglio ordini, ma in base ad obiettivi di crescita e di redditività calcolati in percentuale sugli stessi ricavi;
- Le *provision* sono tenute inalterate e non è stato possibile prevedere le uscite future in mancanza di disponibilità di documenti in merito a contenziosi o altre ipotesi di uscite future previste.
- Le voci “*Other Assets and Liabilities*” e “*Derivatives*” non sono caratterizzate da dinamicità ma sono mantenute costanti sul periodo di piano;
- Il Piano prevede per il 2024 un utilizzo delle linee a breve pari ad Euro 135,7 mln in aumento rispetto al periodo precedente (Euro 68,7 mln). Pertanto, è previsto già da Piano che le banche rinegozino il nuovo debito nel 2024. Al fine di verificare la completa chiusura delle posizioni debitorie è stata richiesta l’estensione del Piano per ulteriori 3 anni: il Piano esteso fino al 2027 evidenzia la chiusura delle posizioni debitorie.

#### 10. CONCLUSIONI

Tenuto conto della portata del nostro lavoro, riteniamo, ai sensi dell’articolo 2501-bis e 2501-ter del Codice Civile, ragionevoli le indicazioni contenute nel Progetto di Fusione relativamente all’indicazione delle assunzioni alla base del Piano predisposto per la Fusione e delle risorse finanziarie previste per il

soddisfacimento delle obbligazioni della Società incorporante post Fusione.

La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'articolo 2501-bis, quinto comma del Codice Civile, nell'ambito dell'operazione di Fusione inversa per incorporazione di B-Age in Nice pertanto non potrà essere utilizzata per scopi diversi.

Padova, 16 settembre 2019

BDO Italia S.p.A.

  
Stefano Bianchi  
Socio



