

ASCO HOLDING S.P.A.

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA PROPOSTA DI
MODIFICHE STATUTARIE ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI
ASCO HOLDING S.P.A.**

**DA CONVOCARSI PER IL GIORNO 20 LUGLIO 2018, IN PRIMA CONVOCAZIONE E 23 LUGLIO
2018, IN SECONDA CONVOCAZIONE**

2 luglio 2018

INDICE

Premessa	3
1 Illustrazione delle Modifiche Statutarie	4
2 La procedura di recesso	6
2.1 <i>L'attribuzione del Diritto di Recesso</i>	6
2.2 <i>La determinazione del valore di liquidazione</i>	7
2.3 <i>Modalità di corresponsione del valore di liquidazione</i>	8
2.4 <i>Fonti di finanziamento del valore di liquidazione</i>	8
3 La delibera assembleare di approvazione delle Modifiche Statutarie.....	9
3.1 <i>Le condizioni risolutive</i>	9
3.2 <i>Proposta di deliberazione all'Assemblea in sede straordinaria</i>	10
4 Possibile tempistica.....	11

PREMESSA

Signori Azionisti,

la presente relazione è redatta al fine di illustrare all'Assemblea dei soci di Asco Holding S.p.A. (“**Asco Holding**” o la “**Società**”) da convocarsi per il giorno 20 luglio 2018, in prima convocazione, e per il giorno 23 luglio 2018, in seconda convocazione, (i) la proposta di adozione di alcune modifiche all'attuale statuto della Società (le “**Modifiche Statutarie**”) e (ii) i termini e le condizioni del diritto di recesso che spetterà agli azionisti di Asco Holding che non concorrano all'eventuale adozione della delibera assembleare di approvazione delle Modifiche Statutarie (il “**Diritto di Recesso**”), secondo il progetto approvato dal Consiglio di Amministrazione di Asco Holding del 8 giugno 2018.

Come illustrato in dettaglio al successivo paragrafo 1, le Modifiche Statutarie sono state elaborate dal Consiglio di Amministrazione principalmente allo scopo di rivedere l'assetto di Asco Holding al fine di:

- (a) da una parte, valorizzare il ruolo della *holding* quale strumento di *governance* per i Comuni soci, al fine di garantire stabilità e gestione unitaria delle partecipazioni indirette degli enti pubblici, tenendo conto della polverizzazione dell'azionariato che caratterizza la Società (in particolare, attraverso l'introduzione di una clausola che prevede la prevalente partecipazione pubblica della Società nonché di limiti alla circolazione delle partecipazioni volti a garantire la coesione della compagine sociale); e
- (b) dall'altra parte, incrementare il coinvolgimento dei soci in alcune decisioni di indirizzo dell'organo amministrativo inerenti le società partecipate (quali decisioni relative ad atti dispositivi delle partecipazioni detenute in società controllate), prevedendo altresì iniziative propulsive dei soci nei confronti degli organi sociali (quali la possibilità di presentare individualmente candidati alla carica di amministratori).

Con riferimento al Diritto di Recesso, come illustrato in dettaglio al successivo paragrafo 2, la procedura che disciplina la corresponsione del valore di liquidazione ai soci recedenti è stata strutturata al fine di:

- (a) da una parte, consentire ai soci che desiderino uscire dall'azionariato di percepire un valore di liquidazione – determinato dal Consiglio di Amministrazione con il supporto di un proprio *advisor* indipendente – in denaro oppure in natura (e cioè in azioni quotate di Ascopiave S.p.A.), nel rispetto della parità di trattamento tra gli azionisti di Asco Holding; e
- (b) dall'altra parte, evitare un mutamento di controllo - diretto o indiretto - sulla quotata Ascopiave S.p.A. (“**Ascopiave**”), che avrebbe comportato l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica obbligatoria sulla quotata (c.d. OPA) a carico, in ultima istanza, dei soci di Asco Holding.

1 ILLUSTRAZIONE DELLE MODIFICHE STATUTARIE

L'Assemblea della Società è chiamata ad approvare le Modifiche Statutarie nel testo allegato alla presente relazione *sub Allegato A*, in versioni *clean* e *compare* con evidenza delle modifiche rispetto allo statuto vigente.

Segue un breve commento alle Modifiche Statutarie:

- (a) Art. 3 (Durata): si propone di prorogare la durata della Società sino al 31 (trentuno) dicembre 2050 (duemilacinquanta);
- (b) Nuovo Art. 4 (Domicilio dei soci): si propone di esplicitare il domicilio dei soci per le comunicazioni sociali;
- (c) Nuovo Art. 5 (Oggetto sociale): si propone di riformulare il testo in modo da ricomprendere nell'oggetto sociale di Asco Holding esclusivamente lo svolgimento di attività tipiche di una società *holding* (ovvero l'assunzione, detenzione e gestione di partecipazioni) con riferimento a partecipazioni in società che operano nei settori dei servizi pubblici, dell'energia, delle infrastrutture, delle telecomunicazioni e dei servizi a rete. Si precisa altresì che nell'ambito di tale attività, la Società potrà, nei limiti consentiti dalla normativa vigente, prestare a favore delle partecipate servizi di consulenza (a titolo non esaustivo di natura amministrativa, legale, societaria, finanziaria), nonché gli altri servizi usualmente forniti dalle holding alle proprie partecipate e concedere finanziamenti;
- (d) Nuovo Art. 9 (Capitale sociale): si propone di prevedere che (i) la Società sia a prevalente partecipazione pubblica, ovvero che gli enti pubblici territoriali soci mantengano una partecipazione complessiva nel capitale sociale avente diritto di voto non inferiore al 50% più un'azione e che (ii) fermo restando la partecipazione rispettivamente detenuta, nessun socio possa esercitare diritti di voto in misura superiore al 10% del capitale sociale;
- (e) Nuovo Art. 10 (Diritto di Recesso): si propone di inserire la possibilità per la Società di corrispondere il valore di liquidazione mediante attribuzione ai soci recedenti - che abbiano manifestato il consenso - di partecipazioni detenute da Asco Holding in società controllate. Tale attribuzione avverrà pro-quota, assegnando a ciascun socio recedente un numero di azioni della controllata determinato applicando la percentuale del capitale della Società detenuta da ciascun socio al numero massimo di azioni della controllata attribuibili, tale per cui la partecipazione di Asco Holding nella società controllata non scenda al di sotto del 50% del capitale più un'azione avente diritto di voto;
- (f) Nuovi Artt. 11, 12, 13 e 14: si propone di introdurre alcuni limiti alla circolazione delle azioni consistenti in (i) un divieto di trasferimento (*lock-up*) di 24 (ventiquattro) mesi decorrenti dalla data di adozione del nuovo statuto; e (ii) alla scadenza del *lock-up*, una procedura di prelazione in favore dei soci e, in assenza di esercizio del diritto di prelazione da parte di un socio, l'espressione di un gradimento sul potenziale terzo acquirente da parte dell'organo amministrativo;
- (g) Nuovo Art. 20 (Assemblea): si propone di prevedere la necessità di un'autorizzazione

dell'Assemblea – da deliberare con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino la maggioranza assoluta del capitale avente diritto di voto, anche in seconda convocazione – con riferimento alle delibere dell'organo amministrativo aventi ad oggetto le seguenti materie: (a) acquisizioni o sottoscrizioni di azioni o altre partecipazioni sociali; (b) trasferimenti di azioni o altre partecipazioni sociali detenute in società controllate dalla Società, ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 del codice civile; e (c) linee guida e indirizzi generali per il Consiglio di Amministrazione;

- (h) Nuovo Art. 21 (Amministrazione): si propone di precisare che (i) i compensi dei componenti l'organo amministrativo sono determinati dall'Assemblea ai sensi di legge e che (ii) ciascun socio ha il diritto di presentare (o concorrere a presentare con altri soci) candidature alla carica di componenti del Consiglio di Amministrazione;
- (i) Nuovo Art. 22 (Amministrazione): si propone di precisare che il Consiglio di Amministrazione elegge tra i propri membri un Presidente e Vice Presidente, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea;
- (j) Nuovo Art. 23 (Amministrazione): si propone di precisare che le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vicepresidente se nominato e, in caso di assenza o impedimento anche di quest'ultimo dal consigliere più anziano;
- (k) Nuovo Art. 24 (Amministrazione): si propone di prevedere che il Consiglio di Amministrazione sia tenuto a relazionare tempestivamente l'Assemblea di quanto discusso e deliberato ad ogni adunanza dell'assemblea delle società controllate;
- (l) Nuovo Art. 27 (Collegio Sindacale): si propone di precisare che la revisione legale dei conti della Società sia esercitata da una società di revisione legale iscritta nell'apposito registro.

Quanto alla *ratio* delle suddette Modifiche Statutarie, richiamando i principi già espressi in Premessa, si rileva quanto segue:

- (1) L'introduzione di limiti alla circolazione delle azioni (ovvero di una clausola di divieto temporaneo di trasferimento delle partecipazioni, di una clausola di prelazione e di una clausola di gradimento) è diretta a favorire la coesione e la stabilità dell'azionariato anche rispetto all'ingresso nella compagine sociale di soggetti terzi estranei alle finalità istituzionali che caratterizzano gli enti pubblici e che potrebbero alterare la stabilità di *governance* di una società a controllo pubblico. In particolare, l'attuale situazione di assenza di limiti al trasferimento delle azioni mette a rischio la stessa funzione della società *holding* che è quella di preservare in capo ai Comuni soci il "controllo" e, soprattutto, il valore che a tale controllo è associato, sulla quotata. Inoltre, l'introduzione di un limite all'esercizio dei diritti di voto (pari al 10% del capitale sociale) è finalizzata a non alterare gli equilibri di *governance* della Società senza tuttavia ostacolare un possibile incremento della partecipazione azionaria da parte del singolo socio, anche per effetto dell'esercizio del diritto di prelazione di cui al nuovo art. 13 dello statuto;
- (2) la previsione, tra l'altro, di poteri autorizzativi dei soci in merito all'adozione di delibere di indirizzo da parte dell'organo amministrativo e dell'obbligo dell'organo

amministrativo di relazionare l'Assemblea su quanto discusso e deliberato ad ogni adunanza dell'assemblea delle società controllate consente di incrementare la partecipazione dei soci nella vita sociale, pur nei limiti consentiti dall'ordinamento;

- (3) la previsione della possibilità per la Società di corrispondere ai soci recedenti il valore di liquidazione mediante attribuzione delle partecipazioni detenute in società controllate consente di implementare la procedura di recesso come descritta al successivo paragrafo 2.

2 LA PROCEDURA DI RECESSO

2.1 L'attribuzione del Diritto di Recesso

I soci di Asco Holding che non concorrano all'adozione della delibera assembleare di approvazione delle Modifiche Statutarie (in quanto contrari, assenti o astenuti), entro 15 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della relativa delibera potranno esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 2, lettere a) e b), del codice civile, per tutte o parte delle proprie azioni, dal momento che le Modifiche Statutarie comprendono, tra l'altro, la proroga del termine di durata della Società e l'introduzione di limiti alla circolazione delle azioni. A fronte dell'esercizio del Diritto di Recesso, dovrà essere corrisposto ai soci uscenti un valore di liquidazione delle azioni determinato in conformità all'art. 2437-ter del codice civile.

In particolare, l'art. 2437-ter del codice civile prevede che il Consiglio di Amministrazione di Asco Holding determini il valore di liquidazione delle azioni, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto della consistenza patrimoniale della Società e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

Con riferimento alla procedura di recesso, la medesima si articola nelle seguenti fasi ai sensi degli articoli 2437-bis e seguenti del codice civile:

- (a) la dichiarazione di recesso dovrà essere effettuata dal socio mediante lettera raccomandata A.R. spedita ad Asco Holding presso la sede sociale all'indirizzo Via Verizzo 1030, 31053 Pieve di Soligo (TV), anticipata via posta elettronica certificata (PEC) all'indirizzo ascoholding@pec.ascocert.it, all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, entro 15 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che eventualmente approverà le Modifiche Statutarie. In tale dichiarazione il socio recedente potrà eventualmente richiedere la corresponsione del valore di liquidazione, in tutto o in parte, in azioni di Ascopiave. A tal fine, in via facoltativa, sarà possibile avvalersi del modello di comunicazione *sub Allegato B*. Si intenderanno validamente presentate solo le dichiarazioni di recesso spedite entro il suddetto termine e con la modalità di raccomandata A.R. (avendo la trasmissione tramite PEC solo fini conoscitivi);
- (b) entro 15 giorni dalla chiusura del periodo per l'esercizio del Diritto di Recesso, gli amministratori dovranno depositare presso il registro delle imprese l'offerta in opzione agli altri soci delle azioni per le quali sia stato esercitato il Diritto di Recesso, in proporzione alle azioni da ciascuno di essi possedute (l'“**Offerta in Opzione**”). Il

periodo per l'Offerta in Opzione durerà almeno 30 giorni dal deposito dell'offerta presso il registro delle imprese. Contestualmente all'esercizio dell'opzione, i soci avranno altresì facoltà di esercitare il diritto di prelazione ad acquistare le azioni che siano eventualmente rimaste inopstate;

- (c) qualora all'esito dell'Offerta in Opzione residuino azioni della Società rimaste inopstate e per le quali non sia stato esercitato il diritto di prelazione da parte dei soci, il Consiglio di Amministrazione non procederà alla fase di collocamento presso terzi e tali azioni saranno acquistate direttamente dalla Società ai termini e condizioni descritte al successivo paragrafo 2.3. A tal proposito il Consiglio di Amministrazione ritiene che la scelta di non collocare presso terzi le azioni oggetto di recesso eventualmente rimaste inopstate sia coerente con le finalità di coesione e stabilità della compagine sociale perseguite attraverso le Modifiche Statutarie.

2.2 La determinazione del valore di liquidazione

Il valore di liquidazione delle azioni di Asco Holding è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base della stima del valore economico riferibile al capitale della Società, determinato attraverso l'applicazione del metodo del patrimonio netto rettificato, pari alla somma algebrica dei seguenti elementi:

- (a) patrimonio netto contabile al 31 dicembre 2017;
- (b) rettifiche risultanti dalle differenze tra il valore corrente degli elementi dell'attivo (partecipazione Ascopiave e Asco TLC) e del passivo ed i corrispondenti valori di iscrizione a bilancio;
- (c) effetti fiscali potenziali calcolati a valere sulle predette differenze tra valore corrente e valore di iscrizione contabile delle partecipazioni (tassazione figurativa in regime PEX sulle plusvalenze derivanti dall'adeguamento del valore delle partecipazioni);
- (d) valorizzazione dei costi di struttura della holding (c.d. "Holding costs"); e
- (e) aggiustamenti/rettifiche di valore per includere gli impatti delle movimentazioni significative della cassa successiva all'1 gennaio 2018 (incassi di dividendi e distribuzioni di dividendi già oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione).

La stima del valore delle singole partecipazioni è stata condotta secondo metodologie differenziate, tenendo in considerazione le caratteristiche specifiche degli attivi sottostanti. Sono state preferibilmente adottate metodologie basate su indicatori diretti di mercato, quali prezzi di borsa (metodo dei prezzi di borsa); ove tali indicatori non fossero stati disponibili, sono state adottate metodologie basate sulla capitalizzazione dei flussi di reddito futuri o che prevedano l'utilizzo di parametri di valorizzazione espressi dai prezzi di società quotate comparabili o comunque operanti in settori assimilabili a quelli della realtà oggetto di analisi (metodo dei moltiplicatori di mercato).

In particolare, ai fini della valutazione della partecipazione in Ascopiave è stato applicato quale metodo principale di valutazione il metodo dei prezzi di borsa, considerando nello specifico la media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti alla data del 7 giugno 2018.

Per quanto riguarda invece la valutazione della partecipazione in Asco TLC si è proceduto

tramite l'applicazione della metodologia dei moltiplicatori di mercato, nell'accezione del multiplo EV/EBITDA, considerando quale parametro di valorizzazione l'EBITDA 2018 ed il relativo multiplo desunto dall'analisi delle società quotate in settori comparabili (pari ad 8,0x).

Sulla base di tali criteri, il Consiglio di Amministrazione ha determinato un valore di liquidazione unitario pari a Euro 3,75.

Il suddetto valore di liquidazione è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione in data 8 giugno 2018 sulla base della valutazione (*opinion*) rilasciata da KPMG S.p.A., in qualità di *advisor* indipendente (allegata alla presente *sub Allegato C*). In pari data il Collegio Sindacale e PWC, in qualità di società incaricata della revisione legale, hanno rilasciato parere favorevole ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, del codice civile.

2.3 Modalità di corresponsione del valore di liquidazione

Il valore di liquidazione delle azioni per le quali è stato esercitato il Diritto di Recesso potrà essere corrisposto, a scelta del socio recedente da effettuarsi nella dichiarazione di recesso menzionata al precedente paragrafo 2.1. (a):

- (a) in denaro; e/o
- (b) mediante attribuzione di azioni di Ascopiave, fermo restando che:
 - (i) non potranno essere attribuite ai soci recedenti azioni Ascopiave in misura tale da far scendere la partecipazione di Asco Holding in Ascopiave al di sotto del 50% del capitale sociale avente diritto di voto più un'azione (il “**Tetto Massimo Azioni Ascopiave**”); e
 - (ii) nel caso in cui siano state richieste azioni Ascopiave in misura superiore al Tetto Massimo Azioni Ascopiave, ai sensi dell'articolo 10.3 del nuovo statuto, si procederà al riparto pro-quota, assegnando a ciascun socio recedente un numero di azioni Ascopiave determinato applicando la percentuale del capitale della Società detenuta da ciascun socio al numero massimo di azioni Ascopiave attribuibili. La differenza tra il valore di liquidazione spettante al socio recedente e la porzione pagata in azioni Ascopiave sarà corrisposta in denaro.

2.4 Fonti di finanziamento del valore di liquidazione

La Società ha ipotizzato di fare fronte alle obbligazioni di pagamento derivanti dall'esercizio del Diritto di Recesso utilizzando le seguenti fonti di finanziamento:

- (a) cassa disponibile in Asco Holding;
- (b) azioni di Ascopiave entro il limite del Tetto Massimo Azioni Ascopiave;
- (c) dividendo straordinario distribuito da Ascopiave pari a massimi Euro 77 milioni (il “**Dividendo Straordinario**”); e
- (d) ricorso all'indebitamento bancario per Euro 50 milioni.

Con riferimento al Dividendo Straordinario, il Consiglio di Amministrazione di Asco Holding – qualora intenda avvalersi di tale fonte di finanziamento del valore di liquidazione – dovrà richiedere formalmente alla quotata Ascopiave, in qualità di socio di maggioranza, la convocazione di un'assemblea con all'ordine del giorno il pagamento di un dividendo

straordinario a favore di tutti gli azionisti in misura sufficiente a garantire l'erogazione ad Asco Holding di almeno Euro 47 milioni.

Nel caso in cui il pagamento di tale dividendo sia giudicato sostenibile dal Consiglio di Amministrazione di Ascopiave e sia approvato dall'assemblea di Ascopiave, Asco Holding potrà destinare, in tutto o in parte, tale dividendo straordinario al pagamento del valore di liquidazione ai soci recedenti.

La tabella *sub Allegato D* riporta una simulazione di calcolo delle fonti di finanziamento del valore di liquidazione delle azioni sulla base dei predetti criteri, da cui risulta quanto segue:

- (a) cassa disponibile per Euro 70 milioni (comprensiva della quota di Dividendo Straordinario di spettanza di Asco Holding);
- (b) Tetto Massimo Azioni Ascopiave pari a n. 27 milioni, per un valore complessivo pari a Euro 80 milioni;
- (c) ricorso all'indebitamento bancario per Euro 50 milioni.

Ne deriva che:

- (i) sulla base della valorizzazione delle azioni Ascopiave e del valore di liquidazione delle azioni di Asco Holding, come indicato al precedente paragrafo 2.2. e nell'Allegato D, per ogni azione di Asco Holding oggetto di recesso saranno attribuite n. 1,25 azioni di Ascopiave, ferma restando l'applicazione del Tetto Massimo Azioni Ascopiave e del meccanismo di attribuzione pro-quota di cui al precedente paragrafo 2.3.(b)(ii) (per una declinazione di tale rapporto di cambio nei differenti scenari di liquidazione dei soci recedenti, si veda la simulazione *sub Allegato D*);
- (ii) la percentuale massima di soci che possono essere liquidati utilizzando (a) un numero di azioni Ascopiave pari al Tetto Massimo Azioni Ascopiave, (b) la cassa disponibile (comprensiva della quota di Dividendo Straordinario di spettanza di Asco Holding) e (c) Euro 50 milioni derivanti da indebitamento bancario, è pari al 38,48% del capitale di Asco Holding; e
- (iii) la percentuale massima di soci che possono essere liquidati utilizzando (a) nessuna azione Ascopiave; (b) la cassa disponibile (comprensiva della quota di Dividendo Straordinario di spettanza di Asco Holding) e (c) Euro 50 milioni derivanti da indebitamento bancario, è pari al 23,05% del capitale di Asco Holding.

3 LA DELIBERA ASSEMBLEARE DI APPROVAZIONE DELLE MODIFICHE STATUTARIE

3.1 Le condizioni risolutive

Tenuto conto dei termini e condizioni della procedura di recesso di cui al precedente paragrafo 2, l'efficacia della delibera dell'Assemblea di Asco Holding di approvazione delle Modifiche Statutarie sarà soggetta alle seguenti condizioni risolutive:

- (a) i soci recedenti rappresentino una percentuale del capitale superiore al 38,48%; ovvero
- (b) i soci recedenti che chiedano di ricevere il valore di liquidazione in denaro (e, dunque, non in azioni di Ascopiave) rappresentino una percentuale del capitale superiore al

23,05% ferma restando, in questo caso, la facoltà del Consiglio di Amministrazione di rinunciare a tale condizione entro 5 giorni lavorativi dalla chiusura dell'Offerta in Opzione e di utilizzare il corrispettivo della vendita sul mercato di azioni Ascopiave entro il Tetto Massimo Azioni Ascopiave (ovvero fino ad un numero massimo di 27 milioni di azioni) per pagare il valore di liquidazione corrispondente alla percentuale di soci recedenti che abbiano chiesto di essere liquidati in denaro in eccedenza rispetto al 23,05%.

Il mancato avveramento delle suddette condizioni risolutive sarà verificato dalla Società entro 5 giorni lavorativi dalla chiusura dell'Offerta in Opzione. In aggiunta, l'efficacia della delibera dell'Assemblea di Asco Holding di approvazione delle Modifiche Statutarie sarà soggetta alla condizione risolutiva che il Dividendo Straordinario non sia approvato da parte dell'assemblea di Ascopiave e che tale dividendo non sia pagato ad Asco Holding entro il termine previsto dalla predetta delibera assembleare.

Qualora si verifichi anche solo una delle predette condizioni risolutive, la delibera di approvazione delle Modifiche Statutarie si intenderà revocata e, pertanto, non si darà corso alla procedura di recesso.

3.2 Proposta di deliberazione all'Assemblea in sede straordinaria

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto (i) del valore di liquidazione da corrispondere ai soci recedenti, (ii) della valutazione (*opinion*) rilasciata da KPMG S.p.A. e (iii) del parere favorevole al valore di liquidazione rilasciato dal Collegio Sindacale e dalla società di revisione, chiede all'Assemblea Straordinaria di:

- (a) approvare le modifiche statutarie illustrate e indicate nel *file compare* di cui all'Allegato A alla presente relazione;
- (b) conferire al Consiglio di Amministrazione e, per esso, al Presidente, con facoltà di delega e subdelega e anche per mezzo di speciali procuratori, nei limiti di legge, ogni potere necessario o opportuno al fine di eseguire le Modifiche Statutarie e, quindi, *inter alia*: (i) adempiere ad ogni formalità richiesta affinché le delibere assembleari e il testo del nuovo statuto vengano iscritti nel registro delle imprese con facoltà - in particolare - di apportare alle medesime deliberazioni e al nuovo statuto le eventuali modificazioni, soppressioni e aggiunte di natura non sostanziale che fossero ritenute necessarie o opportune; e (ii) porre in essere tutte le attività necessarie o opportune al fine di consentire l'esercizio del Diritto di Recesso da parte degli azionisti dando corso alla relativa procedura nei termini e alle condizioni illustrate nella presente relazione,

fermo restando che l'efficacia di tali delibere sarà risolutivamente condizionata al verificarsi di anche solo una delle seguenti condizioni:

- (a) che i soci recedenti rappresentino una percentuale del capitale superiore al 38,48%; ovvero
- (b) che i soci recedenti che chiedano di ricevere il valore di liquidazione in denaro (e, dunque, non in azioni di Ascopiave) rappresentino una percentuale del capitale superiore al 23,05% ferma restando, in questo caso, la facoltà del Consiglio di Amministrazione di rinunciare a tale condizione entro 5 giorni lavorativi dalla chiusura

dell'Offerta in Opzione e di utilizzare il corrispettivo della vendita sul mercato di azioni Ascopiave entro il Tetto Massimo Azioni Ascopiave (e cioè fino ad un numero massimo di 27 milioni di azioni) per pagare il valore di liquidazione corrispondente alla percentuale di soci recedenti che abbiano chiesto di essere liquidati in denaro in eccedenza rispetto al 23,05%; ovvero

- (c) che il Dividendo Straordinario non sia approvato dall'assemblea di Ascopiave e che tale dividendo non sia pagato ad Asco Holding entro il termine previsto dalla predetta delibera assembleare.

4 POSSIBILE TEMPISTICA

La tabella che segue delinea una possibile *timetable* dei principali adempimenti societari necessari a dare attuazione al processo sopra ipotizzato, ivi comprese le attività societarie per l'implementazione del Dividendo Straordinario; le date sono indicative e potrebbero subire variazioni.

Data	Adempimento	Note
Entro il 19.07.2018	Riunioni dei consigli comunali dei soci Asco Holding che deliberano in merito al voto da esprimere in assemblea di Asco Holding e, in caso di voto contrario, assenza o astensione, all'esercizio del diritto di recesso.	
20/23.07.2018	Assemblea di Asco Holding che approva, con almeno il 51% dei voti favorevoli, le Modifiche Statutarie.	L'Assemblea verrà convocata per il 20.07.2018, in prima convocazione, e per il 23.07.2018, in seconda convocazione.
09.08.2018	Termine del periodo per l'esercizio del diritto di recesso (15 giorni dalla data di iscrizione della delibera dell'assemblea di Asco Holding nel registro delle imprese).	
10.08.2018	Avvio dell'offerta delle azioni recedute in opzione ai soci di Asco Holding.	La procedura di liquidazione deve rispettare un termine minimo di 30 giorni.
10.09.2018	Chiusura dell'offerta in opzione.	Verifica del mancato avveramento delle condizioni risolutive apposte alla delibera di approvazione delle

		Modifiche Statutarie.
11.09.2018	Consiglio di Amministrazione di Asco Holding che delibera di presentare richiesta di convocazione dell'assemblea di Ascopiave per deliberare la distribuzione del Dividendo Straordinario.	
Entro il 25.09.2018	Eventuale Consiglio di Amministrazione di Ascopiave che (i) delibera in merito alla sostenibilità del dividendo straordinario e (ii) convoca l'assemblea di Ascopiave.	In sede di convocazione dell'assemblea, dovrà essere pubblicata una relazione con le valutazioni del Consiglio.
Entro il 26.10.2018	Eventuale assemblea di Ascopiave che approva il Dividendo Straordinario.	In caso di mancata approvazione del Dividendo Straordinario, la delibera assembleare di Asco Holding si intenderà revocata.
Entro il 31.10.2018	La procedura di recesso si conclude con il pagamento del corrispettivo (in denaro o azioni) previsto.	

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Giorgio Giuseppe Della Giustina

Allegati:

- Allegato A: Modifiche Statutarie;
- Allegato B: modello di comunicazione di esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 e segg. del codice civile;
- Allegato C: *opinion* di KPMG S.p.A.;
- Allegato D: simulazione di calcolo delle fonti di finanziamento del valore di liquidazione.