

GEL S.P.A.



Sede legale in Castelfidardo (AN), Via Enzo Ferrari, n. 1

Iscritta al Registro delle Imprese delle Marche, con il n. 00933800427

Capitale sociale pari a Euro 719.250

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI GEL S.P.A. SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI CONVOCATA, IN SEDE ORDINARIA E STRAORDINARIA, PER IL GIORNO 4 LUGLIO 2025, IN PRIMA CONVOCAZIONE, E OCCORRENDO PER IL GIORNO 7 LUGLIO 2025, IN SECONDA CONVOCAZIONE

19 giugno 2025

INDICE

I.	Illustrazione della proposta di riduzione del numero di componenti del consiglio di amministrazione della Società	3
I.A	Motivazioni della deliberazione proposta	3
I.B	Proposta di deliberazione di cui al primo e unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti in sede ordinaria	4
II.	Illustrazione della proposta di modifica degli articoli 7, 10, 17, 18, 35 e 36 dello statuto sociale della Società	4
II.A	Motivazioni della deliberazione proposta	4
II.B	Confronto della nuova formulazione proposta rispetto allo statuto vigente.....	7
II.C	Diritto di recesso	15
II.D	Proposta di deliberazione di cui al primo e unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti in sede straordinaria.....	18

Signori Azionisti

Il Consiglio di Amministrazione di GEL S.p.A. (“**GEL**” o la “**Società**”), società emittente azioni quotate su “*Euronext Growth Milan*” (“**EGM**”), sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“**Borsa Italiana**”), ha convocato l’Assemblea degli Azionisti, in Milano, Via Metastasio n. 5, presso lo studio ZNR Notai, per il giorno **4 luglio 2025, alle ore 10:00**, in prima convocazione, e occorrendo per il giorno 7 luglio 2025, stesso luogo, alle ore 15:00, in seconda convocazione, al fine di discutere e deliberare, in sede ordinaria e straordinaria, sul seguente ordine del giorno:

Parte ordinaria

Riduzione del numero di componenti del Consiglio di Amministrazione della Società.

Parte straordinaria

Modifica degli articoli 7, 10, 17, 18, 35 e 36 dello statuto sociale della Società.

La presente relazione (la “**Relazione**”) è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di GEL il 18 giugno 2025 e illustra le materie all’ordine del giorno su cui l’Assemblea degli Azionisti è chiamata a deliberare.

La Relazione è pubblicata e messa a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società, all’indirizzo www.gel.it, sezione “*Azienda – Investor Relations – Assemblee*”.

* * *

I. ILLUSTRAZIONE DELLA PROPOSTA DI RIDUZIONE DEL NUMERO DI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ

I.A Motivazioni della deliberazione proposta

L’Assemblea degli Azionisti di GEL nel corso dell’adunanza del 17 aprile 2023 ha provveduto, *inter alia*, a:

- (i) determinare in 4 (quattro) il numero di componenti dell’organo amministrativo della Società;
- (ii) nominare l’attuale Consiglio di Amministrazione, eleggendo quali consiglieri i candidati Aroldo Berto, Aldo Mazzilli, Luca Berto e Alfredo Giampaoli, tutti tratti dalla lista presentata dal socio Mooring S.r.l. (“**Mooring**”), unica lista presentata dagli Azionisti aventi diritto; e
- (iii) stabilire la durata in carica del Consiglio di Amministrazione in un periodo di 3 (tre) esercizi e, pertanto, fino all’approvazione del bilancio per l’esercizio da chiudersi al 31 dicembre 2025.

Il 29 maggio 2025, come comunicato al mercato in pari data, il dott. Luca Berto ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di consigliere di amministrazione della Società, in ragione di sopraggiunti impegni professionali connessi all’inizio di una nuova esperienza lavorativa

all'estero, che non gli avrebbero consentito di garantire la continuità e la disponibilità richieste per l'adeguato svolgimento dell'incarico di amministratore.

A seguito delle suddette dimissioni, il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data odierna – avendo preliminarmente preso atto che la lista presentata dal socio Mooring in occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 17 aprile 2023 non elencava ulteriori candidati da poter nominare per cooptazione secondo quanto previsto dall'art. 36.13 dello statuto sociale – ha ritenuto opportuno non procedere alla nomina di un nuovo consigliere di amministrazione in sostituzione del dott. Luca Berto, bensì proporre all'Assemblea degli Azionisti la riduzione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione da 4 (quattro) a 3 (tre), come consentito dall'art. 35.1 dello statuto sociale, che prevede in 3 (tre) il numero minimo dei componenti dell'organo di amministrazione.

Invero, il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'organo amministrativo possa operare e gestire la Società efficacemente, assolvendo ai doveri a esso imposti dalla legge e dallo statuto sociale, anche in una composizione ridotta, alla luce – tra l'altro – delle dimensioni della Società e avuto riguardo alla qualificazione professionale dei consiglieri attualmente in carica, i quali garantiscono una piena capacità di presidiare le funzioni aziendali e di valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società.

I.B Proposta di deliberazione di cui al primo e unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti in sede ordinaria

Signori Azionisti

In considerazione di quanto in precedenza esposto, il Consiglio di Amministrazione invita l'Assemblea degli Azionisti di GEL, in sede ordinaria, ad approvare la seguente proposta di deliberazione:

“L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di GEL S.p.A., preso atto della relazione del Consiglio di Amministrazione sulle materie all'ordine del giorno dell'odierna Assemblea

delibera

1. *di ridurre il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione in carica da 4 (quattro) a 3 (tre) membri.”*

II. ILLUSTRAZIONE DELLA PROPOSTA DI MODIFICA DEGLI ARTICOLI 7, 10, 17, 18, 35 E 36 DELLO STATUTO SOCIALE DELLA SOCIETÀ

II.A Motivazioni della deliberazione proposta

1. *Modifiche in relazione alla composizione e alla nomina dell'organo amministrativo della Società (cfr. artt. 35 e 36 dello statuto sociale)*

Il Consiglio di Amministrazione propone di modificare:

- (i) l'art. 35 dello statuto sociale vigente, riducendo da 9 (nove) a 5 (cinque) il numero massimo di componenti del Consiglio di Amministrazione (la “**Modifica Composizione Consiglio**”); e

- (ii) l'art. 36 dello statuto sociale vigente, prevedendo che il diritto di presentare liste per la nomina del Consiglio di Amministrazione sia attribuito agli Azionisti che, da soli o congiuntamente ad altri soci, detengano una partecipazione almeno pari al 15% del capitale sociale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria (la "**Modifica Soglia Liste**").

La Modifica Composizione Consiglio risponde all'esigenza di adeguare il numero massimo dei componenti del Consiglio di Amministrazione alla struttura manageriale e alle dimensioni della Società. Tale proposta tiene altresì conto della prassi – ormai più che consolidata e coerente – adottata dalla Società sin dall'ammissione alle negoziazioni su EGM delle proprie azioni. A partire da tale momento e fino all'Assemblea degli Azionisti del 17 aprile 2023, il Consiglio di Amministrazione è sempre stato composto da 5 (cinque) amministratori. Successivamente, con deliberazione della predetta Assemblea degli Azionisti del 17 aprile 2023, il numero dei componenti del Consiglio è stato ridotto a 4 (quattro). Inoltre, come da presente Relazione, a seguito delle dimissioni del dott. Luca Berto, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno proporre all'Assemblea degli Azionisti una riduzione dell'effettivo numero di consiglieri in carica, portandolo da 4 (quattro) a 3 (tre), come consentito dall'art. 35.1 dello statuto.

Avuto riguardo agli attuali assetti proprietari di GEL, e in considerazione della ridefinizione della struttura dell'organo amministrativo conseguente alla Modifica Composizione Consiglio, il Consiglio di Amministrazione ritiene altresì opportuno rivedere le regole statutarie sulla nomina dei consiglieri secondo il meccanismo del c.d. "voto di lista", nei termini di cui alla Modifica Soglia Liste.

L'art. 36.7 dello statuto sociale vigente prevede infatti che, qualora gli Azionisti presentassero validamente più liste in occasione dell'Assemblea chiamata a nominare l'organo amministrativo, la lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti avrà in ogni caso diritto di nominare 1 (un) consigliere, sempreché la stessa abbia ottenuto almeno la metà dei voti richiesti per la presentazione della lista, e ciò a prescindere dal numero di componenti del Consiglio di Amministrazione.

La riduzione del numero massimo dei componenti del Consiglio di Amministrazione comporta fisiologicamente un aumento dell'incidenza delle partecipazioni minoritarie sulla composizione dell'organo. In particolare, mantenendo l'attuale soglia del 5% per la presentazione delle liste, un azionista con una quota di capitale contenuta potrebbe ottenere la nomina di un consigliere che avrebbe un peso percentuale strutturalmente più rilevante nell'organo amministrativo (dal 20% con un Consiglio di 5 componenti, al 33% con un Consiglio di 3 componenti).

L'innalzamento della soglia al 15% si propone di riservare la possibilità di concorrere alla composizione del Consiglio ai soli Azionisti di minoranza che, ancorché congiuntamente, risultino titolari di una partecipazione rilevante nella Società (anche avuto riguardo alle dimensioni della Società e alla relativa capitalizzazione), consentendo purtuttavia di rispettare le esigenze di rappresentatività delle minoranze nell'organo amministrativo assicurando alle medesime un'adequata presenza.

2. *Modifica in merito ai presupposti per l'applicabilità del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, applicabile a GEL per richiamo volontario operato dallo statuto sociale (cfr. art. 17*

dello statuto sociale)

Il Consiglio di Amministrazione propone di modificare l'art. 17 dello statuto sociale vigente al fine di ridurre la soglia prevista per l'esercizio del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF – applicabile alla Società per richiamo statutario operato dal predetto art. 17 – allineandola a quella prevista dall'art. 108 del TUF in materia di obbligo di acquisto, parimenti applicabile alla Società in forza del richiamo statutario di cui all'art. 17 dello statuto sociale (la “**Modifica Soglia Diritto di Acquisto**”).

Per effetto della Modifica Soglia Diritto di Acquisto, verrebbe pertanto riconosciuto il diritto di acquistare i titoli residui (c.d. *squeeze out*) al soggetto che, a seguito di un'offerta pubblica totalitaria, venga a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale, ponendo in capo al medesimo un'alternativa netta: ripristinare un flottante adeguato per mantenere la quotazione ovvero procedere al *delisting* e rendersi acquirente dell'intero capitale della Società (fermi gli obblighi previsti dall'art. 108 del TUF e i presidi di equa valorizzazione della partecipazione previsti dalla disciplina richiamata dallo statuto sociale e dall'art. 17.4 del medesimo).

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che una simile modifica statutaria, creando – al ricorrere dei suddetti presupposti applicativi – un automatismo nel disinvestimento (anche nei confronti degli azionisti c.d. “dormienti”), possa tra l'altro assicurare una maggiore tutela nei confronti del mercato e delle minoranze che, con il *delisting* della Società e, quindi, la revoca delle azioni GEL dalla quotazione su EGM, diverrebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

La Modifica Soglia Diritto di Acquisto si pone inoltre in linea con le proposte di riforma recentemente avanzate in ambito nazionale (*cfr.* Assonime, *Position Paper 4/2024 – “Proposte per una riforma organica del TUF”*), nonché con quanto adottato sul medesimo mercato di quotazione da altri emittenti comparabili alla Società, anche per composizione dell'azionariato.

Da ultimo, si precisa che – secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'articolo 10 dello statuto sociale – alla data della presente Relazione nessuno degli Azionisti è titolare di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale.

3. *Modifiche funzionali ad aggiornare i riferimenti all'AIM Italia e al Nominated Adviser sostituendoli con analoghi riferimenti all'EGM e all'Euronext Growth Advisor, nonché ad eliminare i riferimenti statutari ad aumenti di capitale della Società i cui termini finali di sottoscrizione sono ormai spirati (cfr. artt. 7, 10, 17, 18 e 35 dello statuto sociale)*

Il Consiglio di Amministrazione propone di modificare gli articoli 7, 10, 17, 18 e 35 dello statuto sociale, al fine di:

- (i) aggiornare i riferimenti all'AIM Italia e al *Nominated Adviser* ivi contenuti, sostituendoli con analoghi riferimenti – rispettivamente – all'EGM e all'*Euronext Growth Advisor*, a seguito del cambio di denominazione avvenuto il 25 ottobre 2021; e
- (ii) eliminare i riferimenti agli aumenti di capitale deliberati dall'assemblea straordinaria della Società in data 17 novembre 2017, i cui termini finali di sottoscrizione sono spirati.

Il più esatto tenore letterale delle complessive modifiche statutarie di cui si propone ai soci l'adozione nella convocanda assemblea risultano dal testo a confronto contenuto nel successivo paragrafo.

II.B Confronto della nuova formulazione proposta rispetto allo statuto vigente

Testo vigente	Testo modificato
ARTICOLO 7	ARTICOLO 7
Azioni	Azioni
7.1. La partecipazione di ciascun socio è rappresentata da azioni.	7.1. La partecipazione di ciascun socio è rappresentata da azioni.
7.2. Le azioni sono sottoposte al regime di dematerializzazione e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari disciplinato dalla normativa vigente.	7.2. Le azioni sono sottoposte al regime di dematerializzazione e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari disciplinato dalla normativa vigente.
7.3. A ciascun socio è assegnato un numero di azioni proporzionale alla parte del capitale sociale sottoscritta e per un valore non superiore a quello del suo conferimento.	7.3. A ciascun socio è assegnato un numero di azioni proporzionale alla parte del capitale sociale sottoscritta e per un valore non superiore a quello del suo conferimento.
7.4. Le azioni conferiscono ai loro possessori uguali diritti. Ogni azione ordinaria dà diritto ad un voto.	7.4. Le azioni conferiscono ai loro possessori uguali diritti. Ogni azione ordinaria dà diritto ad un voto.
7.6. Le azioni possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione, ai sensi degli articoli 77-bis e seguenti del D. Lgs. 58/1998 ("TUF"), con particolare riguardo al sistema multilaterale di negoziazione denominato AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("AIM Italia").	7.6. Le azioni possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione, ai sensi degli articoli 77-bis e seguenti del D. Lgs. 58/1998 ("TUF"), con particolare riguardo al sistema multilaterale di negoziazione denominato AIM Italia "Euronext Growth Milan" , sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (" AIM Italia EGM").
7.7. Con deliberazione dell'assemblea straordinaria possono essere emesse categorie di azioni fornite di diritti diversi ai sensi degli articoli 2348 e seguenti del codice civile.	7.7. Con deliberazione dell'assemblea straordinaria possono essere emesse categorie di azioni fornite di diritti diversi ai sensi degli articoli 2348 e seguenti del codice civile.
7.8. Tutte le azioni appartenenti alla medesima categoria conferiscono uguali diritti.	7.8. Tutte le azioni appartenenti alla medesima categoria conferiscono uguali diritti.
7.9. Le deliberazioni dell'assemblea che pregiudicano i diritti di una categoria devono essere approvate dall'assemblea speciale degli appartenenti alla medesima.	7.9. Le deliberazioni dell'assemblea che pregiudicano i diritti di una categoria devono essere approvate dall'assemblea speciale degli appartenenti alla medesima.
7.10 [L'Assemblea straordinaria in data 17 novembre 2017, con verbale redatto dal Notaio Andrea Scoccianti, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto	7.10 [L'Assemblea straordinaria in data 17 novembre 2017, con verbale redatto dal Notaio Andrea Scoccianti, ha deliberato di aumentare il capitale

Testo vigente	Testo modificato
d'opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile, per un importo massimo di Euro 6.000.000 (sei milioni), di cui fino ad un importo di Euro 4.000.000 (quattro milioni) in via inscindibile e per i residui massimi Euro 2.000.000 (due milioni) in via scindibile, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di nuove azioni ordinarie, che avranno godimento regolare e caratteristiche identiche a quelle delle altre azioni in circolazione al momento della loro emissione, da eseguirsi come segue: (i) una tranche per un controvalore complessivo - comprensivo di sovrapprezzo - di massimi Euro 5.000.000 (cinque milioni), mediante emissione di massime numero 1.920.833 azioni ordinarie della Società, prive di valore nominale e con godimento regolare, ad un prezzo unitario di emissione non inferiore a Euro 2,60, a servizio dell'offerta finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul mercato AIM Italia, da riservarsi alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati, quali definiti dagli artt. 100 del TUF, 34-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 e 26 del Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, nonché ad altri soggetti nello spazio economico europeo (SEE), esclusa l'Italia, che siano "investitori qualificati/istituzionali" ai sensi dell'articolo 2(1)(e) della Direttiva 2003/71/CE (con esclusione degli investitori istituzionali di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti e ogni altro paese estero nel quale il collocamento non sia possibile in assenza di una autorizzazione delle competenti autorità); (ii) un'ulteriore tranche da offrirsi al pubblico in Italia, per un controvalore complessivo - comprensivo di sovrapprezzo - di massimi Euro 1.000.000 (un milione) mediante emissione di massime numero 384.167 azioni ordinarie della Società, prive di valore nominale e con godimento regolare, ad un prezzo unitario di emissione non inferiore a Euro 2,60, a servizio dell'offerta finalizzata alle negoziazioni sul mercato AIM Italia, da riservarsi alla sottoscrizione da parte di soggetti diversi dagli "investitori qualificati", in regime di esenzione ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lettera c) del Regolamento Consob n. 11971 del 1999. Il termine finale per la sottoscrizione di ciascuno dei due aumenti di capitale testé deliberati, è fissato al 31 marzo 2018 o, se anteriore, alla data di inizio delle negoziazioni degli Strumenti Finanziari su AIM Italia. 7.11. l'assemblea straordinaria in data 17 novembre 2017, con verbale redatto dal Notaio Andrea Scoccianti, ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a servizio dei warrant, per un importo di massimi euro 23.050, non comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione, anche in più tranches, di massime n. 230.500 azioni ordinarie, che saranno offerte in sottoscrizione ai titolari di warrant e da emettersi a cura dell'Organo Amministrativo, e per esso del suo Presidente, in una o più riprese fino a concorrenza dell'ammontare per il quale verrà esercitata la facoltà di sottoscrizione connessa ai	sociale a pagamento, con esclusione del diritto d'opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile, per un importo massimo di Euro 6.000.000 (sei milioni), di cui fino ad un importo di Euro 4.000.000 (quattro milioni) in via inscindibile e per i residui massimi Euro 2.000.000 (due milioni) in via scindibile, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di nuove azioni ordinarie, che avranno godimento regolare e caratteristiche identiche a quelle delle altre azioni in circolazione al momento della loro emissione, da eseguirsi come segue: (i) una tranche per un controvalore complessivo — comprensivo di sovrapprezzo — di massimi Euro 5.000.000 (cinque milioni), mediante emissione di massime numero 1.920.833 azioni ordinarie della Società, prive di valore nominale e con godimento regolare, ad un prezzo unitario di emissione non inferiore a Euro 2,60, a servizio dell'offerta finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul mercato AIM Italia, da riservarsi alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati, quali definiti dagli artt. 100 del TUF, 34-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 1999 e 26 del Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, nonché ad altri soggetti nello spazio economico europeo (SEE), esclusa l'Italia, che siano "investitori qualificati/istituzionali" ai sensi dell'articolo 2(1)(e) della Direttiva 2003/71/CE (con esclusione degli investitori istituzionali di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti e ogni altro paese estero nel quale il collocamento non sia possibile in assenza di una autorizzazione delle competenti autorità); (ii) un'ulteriore tranche da offrirsi al pubblico in Italia, per un controvalore complessivo - comprensivo di sovrapprezzo - di massimi Euro 1.000.000 (un milione) mediante emissione di massime numero 384.167 azioni ordinarie della Società, prive di valore nominale e con godimento regolare, ad un prezzo unitario di emissione non inferiore a Euro 2,60, a servizio dell'offerta finalizzata alle negoziazioni sul mercato AIM Italia, da riservarsi alla sottoscrizione da parte di soggetti diversi dagli "investitori qualificati", in regime di esenzione ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lettera c) del Regolamento Consob n. 11971 del 1999. Il termine finale per la sottoscrizione di ciascuno dei due aumenti di capitale testé deliberati, è fissato al 31 marzo 2018 o, se anteriore, alla data di inizio delle negoziazioni degli Strumenti Finanziari su AIM Italia. 7.11. l'assemblea straordinaria in data 17 novembre 2017, con verbale redatto dal Notaio Andrea Scoccianti, ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a servizio dei warrant, per un importo di massimi euro 23.050, non comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione, anche in più tranches, di massime n. 230.500 azioni ordinarie, che saranno offerte in sottoscrizione ai titolari di warrant e da emettersi a cura dell'Organo Amministrativo, e per esso del suo Presidente, in una o più riprese fino a concorrenza dell'ammontare per il quale verrà

Testo vigente	Testo modificato
warrant, il tutto in conformità e con le modalità di cui al regolamento “Warrant GEL 2017 - 2020”. Tale aumento di capitale rimarrà fermo e non potrà essere revocato fino alla scadenza del termine fissato per l'esercizio del diritto di sottoscrizione connesso al warrant].	esercitata la facoltà di sottoscrizione connessa ai warrant, il tutto in conformità e con le modalità di cui al regolamento “Warrant GEL 2017 - 2020”. Tale aumento di capitale rimarrà fermo e non potrà essere revocato fino alla scadenza del termine fissato per l'esercizio del diritto di sottoscrizione connesso al warrant].
ARTICOLO 10 Trasparenza e informativa 10.1. A partire dal momento in cui le azioni ordinarie emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, è applicabile, ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. e successive modificazioni e integrazioni (il “Regolamento AIM Italia”), la disciplina relativa alle Società quotate in tema di trasparenza e informativa, ed in particolare sugli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti, prevista dal TUF e dai regolamenti di attuazione emanati da Consob, pro tempore vigente (la “Disciplina sulla Trasparenza”), salvo quanto qui previsto. 10.2. Il socio che venga a detenere azioni della Società ammesse alla negoziazione sull'AIM Italia in misura pari o superiore alle soglie stabilite ai sensi del Regolamento AIM Italia (la “Partecipazione Significativa”) è tenuto a darne tempestiva comunicazione al Consiglio di Amministrazione della Società. 10.3. Il raggiungimento o il superamento della Partecipazione Significativa costituiscono un “Cambiamento Sostanziale” che deve essere comunicato alla Società entro 4 (quattro) giorni di mercato aperto (o comunque entro i diversi termini previsti dalla normativa tempo per tempo applicabile), decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l'operazione che ha comportato il Cambiamento Sostanziale secondo i termini e le modalità previsti dalla Disciplina sulla Trasparenza. 10.4. In caso di mancato adempimento degli obblighi di comunicazione delle Partecipazioni Significative troverà applicazione la Disciplina sulla Trasparenza e, pertanto, il diritto di voto inerente le azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa è sospeso.	ARTICOLO 10 Trasparenza e informativa 10.1. A partire dal momento in cui le azioni ordinarie emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM ItaliaEGM, è applicabile, ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia EGM approvato e pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. e successive modificazioni e integrazioni (il “Regolamento AIM Italia EGM”), la disciplina relativa alle Società quotate in tema di trasparenza e informativa, ed in particolare sugli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti, prevista dal TUF e dai regolamenti di attuazione emanati da Consob, pro tempore vigente (la “Disciplina sulla Trasparenza”), salvo quanto qui previsto. 10.2. Il socio che venga a detenere azioni della Società ammesse alla negoziazione sull'AIM ItaliaEGM in misura pari o superiore alle soglie stabilite ai sensi del Regolamento AIM ItaliaEGM (la “Partecipazione Significativa”) è tenuto a darne tempestiva comunicazione al Consiglio di Amministrazione della Società. 10.3. Il raggiungimento o il superamento della Partecipazione Significativa costituiscono un “Cambiamento Sostanziale” che deve essere comunicato alla Società entro 4 (quattro) giorni di mercato aperto (o comunque entro i diversi termini previsti dalla normativa tempo per tempo applicabile), decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l'operazione che ha comportato il Cambiamento Sostanziale secondo i termini e le modalità previsti dalla Disciplina sulla Trasparenza. 10.4. In caso di mancato adempimento degli obblighi di comunicazione delle Partecipazioni Significative troverà applicazione la Disciplina sulla Trasparenza e, pertanto, il diritto di voto inerente le azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa è sospeso.
ARTICOLO 17 OPA Endosocietaria 17.1 Ai fini del presente articolo, per partecipazione si intende una quota, detenuta anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, dei titoli emessi dalla Società che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o	ARTICOLO 17 OPA Endosocietaria 17.1 Ai fini del presente articolo, per partecipazione si intende una quota, detenuta anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, dei titoli emessi dalla Società che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o

Testo vigente	Testo modificato
la revoca degli amministratori.	la revoca degli amministratori.
17.2 A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria relative alle società quotate di cui agli articoli 106, 108, 109 e 111 del TUF, e ai regolamenti Consob di attuazione (qui di seguito, la "Disciplina Richiamata"). 17.3 Qualsiasi determinazione opportuna o necessaria per il corretto svolgimento della offerta di cui agli articoli 106 e 109 del TUF (ivi comprese quelle eventualmente afferenti la determinazione del prezzo di offerta) sarà adottata ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 1349 del codice civile, su richiesta della Società e/o degli azionisti, dal Panel di cui al Regolamento AIM Italia predisposto da Borsa Italiana, che disporrà anche in ordine a tempi, modalità, costi del relativo procedimento, ed alla pubblicità dei provvedimenti così adottati in conformità al Regolamento stesso. 17.4 In deroga al Regolamento approvato con Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato, e fatte salve diverse disposizioni di legge o di regolamento, in tutti i casi in cui tale Regolamento preveda che Consob debba determinare il prezzo per l'esercizio dell'obbligo e del diritto di acquisto di cui agli articoli 108 e 111 del TUF e non sia possibile ottenere la determinazione da Consob, tale prezzo sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso degli ultimi 12 (dodici) mesi da parte del soggetto tenuto all'obbligo di acquisto o che è titolare del diritto di acquisto, nonché da soggetti operanti di concerto con tale soggetto e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 (sei) mesi prima del sorgere dell'obbligo o del diritto di acquisto. 17.5 Fatto salvo ogni diritto di legge in capo ai destinatari dell'offerta, il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'articolo 106, commi 1, 1-bis, 1-ter, 3 lettera (a), 3 lettera (b) – salva la disposizione di cui al comma 3-quater – e 3-bis del TUF, nonché della soglia prevista dall'articolo 108 del TUF, ove non accompagnato dalla comunicazione al consiglio di amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria o dall'adempimento delle previsioni dell'articolo 108 del TUF nei termini previsti dalla Disciplina Richiamata e da qualsiasi determinazione eventualmente assunta dal Panel con riferimento alla offerta stessa, nonché qualsiasi inottemperanza di tali determinazioni, comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente.	17.2 A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM ItaliaEGM, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria relative alle società quotate di cui agli articoli 106, 108, 109 e 111 del TUF, e ai regolamenti Consob di attuazione (qui di seguito, la "Disciplina Richiamata"). Il diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF troverà applicazione in caso di detenzione di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale. 17.3 Qualsiasi determinazione opportuna o necessaria per il corretto svolgimento della offerta di cui agli articoli 106 e 109 del TUF (ivi comprese quelle eventualmente afferenti la determinazione del prezzo di offerta) sarà adottata ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 1349 del codice civile, su richiesta della Società e/o degli azionisti, dal Panel di cui al Regolamento AIM ItaliaEGM predisposto da Borsa Italiana, che disporrà anche in ordine a tempi, modalità, costi del relativo procedimento, ed alla pubblicità dei provvedimenti così adottati in conformità al Regolamento EGM stesso. 17.4 In deroga al Regolamento approvato con Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato, e fatte salve diverse disposizioni di legge o di regolamento, in tutti i casi in cui tale Regolamento preveda che Consob debba determinare il prezzo per l'esercizio dell'obbligo e del diritto di acquisto di cui agli articoli 108 e 111 del TUF e non sia possibile ottenere la determinazione da Consob, tale prezzo sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso degli ultimi 12 (dodici) mesi da parte del soggetto tenuto all'obbligo di acquisto o che è titolare del diritto di acquisto, nonché da soggetti operanti di concerto con tale soggetto e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 (sei) mesi prima del sorgere dell'obbligo o del diritto di acquisto. 17.5 Fatto salvo ogni diritto di legge in capo ai destinatari dell'offerta, il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'articolo 106, commi 1, 1-bis, 1-ter, 3 lettera (a), 3 lettera (b) – salva la disposizione di cui al comma 3-quater – e 3-bis del TUF, nonché della soglia prevista dall'articolo 108 del TUF, ove non accompagnato dalla comunicazione al consiglio di amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria o dall'adempimento delle previsioni dell'articolo 108 del TUF nei termini previsti dalla Disciplina Richiamata e da qualsiasi determinazione eventualmente assunta dal Panel con riferimento alla offerta stessa, nonché qualsiasi

Testo vigente	Testo modificato
	inottemperanza di tali determinazioni, comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente.
ARTICOLO 18	ARTICOLO 18
Competenze dell'assemblea ordinaria	Competenze dell'assemblea ordinaria
18.1. L'assemblea ordinaria delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge e dal presente statuto.	18.1. L'assemblea ordinaria delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge e dal presente statuto.
18.2. Sono inderogabilmente riservate alla competenza dell'assemblea ordinaria:	18.2. Sono inderogabilmente riservate alla competenza dell'assemblea ordinaria:
a. l'approvazione del bilancio;	a. l'approvazione del bilancio;
b. la nomina e la revoca degli amministratori; la nomina dei sindaci e del presidente del collegio sindacale e del soggetto al quale è demandato il controllo contabile;	b. la nomina e la revoca degli amministratori; la nomina dei sindaci e del presidente del collegio sindacale e del soggetto al quale è demandato il controllo contabile;
c. la determinazione del compenso degli amministratori e dei sindaci, se non è stabilito dallo statuto;	c. la determinazione del compenso degli amministratori e dei sindaci, se non è stabilito dallo statuto;
d. la deliberazione sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci.	d. la deliberazione sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci.
18.3. Finché le azioni della Società sono ammesse alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione e salvo ove diversamente previsto dal Regolamento AIM Italia e/o da un provvedimento di Borsa Italiana S.p.A., è necessaria la preventiva autorizzazione dell'assemblea ordinaria, ai sensi dell'articolo 2364, primo comma, n. 5) del codice civile, oltre che nei casi disposti dalla legge, nelle seguenti ipotesi:	18.3. Finché le azioni della Società sono ammesse alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione e salvo ove diversamente previsto dal Regolamento AIM—Italia EGM e/o da un provvedimento di Borsa Italiana S.p.A., è necessaria la preventiva autorizzazione dell'assemblea ordinaria, ai sensi dell'articolo 2364, primo comma, n. 5) del codice civile, oltre che nei casi disposti dalla legge, nelle seguenti ipotesi:
a. acquisizione di partecipazioni o imprese o altri <i>asset</i> che realizzino un “ <i>reverse take over</i> ” ai sensi del Regolamento AIM Italia;	a. acquisizione di partecipazioni o imprese o altri <i>asset</i> che realizzino un “ <i>reverse take over</i> ” ai sensi del Regolamento AIM—Italia EGM ;
b. cessione di partecipazioni o imprese o altri <i>asset</i> che realizzino un “ <i>cambiamento sostanziale del business</i> ” ai sensi del Regolamento AIM Italia;	b. cessione di partecipazioni o imprese o altri <i>asset</i> che realizzino un “ <i>cambiamento sostanziale del business</i> ” ai sensi del Regolamento AIM—Italia EGM ;
c. revoca dalle negoziazioni sull'AIM Italia delle azioni della Società in conformità a quanto previsto dal Regolamento AIM Italia e dal successivo articolo 18.4.	c. revoca dalle negoziazioni sull' AIM—Italia EGM delle azioni della Società in conformità a quanto previsto dal Regolamento AIM—Italia EGM e dal successivo articolo 18.4.
18.4. La Società che richiama a Borsa Italiana la revoca dall'ammissione delle proprie azioni su AIM Italia deve comunicare tale intenzione di revoca informando anche il Nominated Adviser e deve informare separatamente Borsa Italiana della data preferita per la revoca almeno venti giorni di mercato aperto prima di tale data. Fatte salve le deroghe previste dal Regolamento AIM Italia, la richiesta dovrà essere approvata dall'assemblea della Società con la maggioranza del 90% dei partecipanti. Tale <i>quorum</i> deliberativo si applicherà a qualunque delibera della Società suscettibile di comportare, anche	18.4. La Società che richiama a Borsa Italiana la revoca dall'ammissione delle proprie azioni su AIM—Italia EGM deve comunicare tale intenzione di revoca informando anche il Nominated Adviser Euronext Growth Advisor e deve informare separatamente Borsa Italiana della data preferita per la revoca almeno venti giorni di mercato aperto prima di tale data. Fatte salve le deroghe previste dal Regolamento AIM—Italia EGM , la richiesta dovrà essere approvata dall'assemblea della Società con la maggioranza del 90% dei partecipanti. Tale <i>quorum</i> deliberativo si

Testo vigente	Testo modificato
indirettamente, l'esclusione dalle negoziazioni su AIM Italia delle azioni della Società, così come a qualsiasi deliberazione di modifica della presente disposizione statutaria.	applicherà a qualunque delibera della Società suscettibile di comportare, anche indirettamente, l'esclusione dalle negoziazioni su AIM Italia EGM delle azioni della Società, così come a qualsiasi deliberazione di modifica della presente disposizione statutaria.
ARTICOLO 35	ARTICOLO 35
Composizione dell'organo amministrativo	Composizione dell'organo amministrativo
35.1. L'amministrazione della Società è affidata a un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a 3 (tre) e non superiore a 9 (nove). Spetta all'assemblea ordinaria provvedere alla determinazione del numero dei membri dell'organo amministrativo e alla durata in carica. 35.2. Tutti gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dall'art. 147-quinquies del TUF. Inoltre, almeno uno dei componenti il consiglio di amministrazione, ovvero due qualora il Consiglio sia composto da un numero pari o superiore a sette membri, deve possedere i requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF, dal Codice Civile e dal Codice di <i>Corporate Governance</i> per le società quotate. Almeno un amministratore indipendente dovrà essere scelto tra i candidati selezionati anche sulla base dei criteri di volta in volta vigenti ai sensi del Regolamento AIM Italia.	35.1. L'amministrazione della Società è affidata a un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a 3 (tre) e non superiore a 9 (nove) 5 (cinque). Spetta all'assemblea ordinaria provvedere alla determinazione del numero dei membri dell'organo amministrativo e alla durata in carica. 35.2. Tutti gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dall'art. 147-quinquies del TUF. Inoltre, almeno uno dei componenti il consiglio di amministrazione, ovvero due qualora il Consiglio sia composto da un numero pari o superiore a sette membri, deve possedere i requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF, dal Codice Civile e dal Codice di <i>Corporate Governance</i> per le società quotate. Almeno un amministratore indipendente dovrà essere scelto tra i candidati selezionati anche sulla base dei criteri di volta in volta vigenti ai sensi del Regolamento AIM Italia EGM.
ARTICOLO 36	ARTICOLO 36
Nomina e sostituzione dell'organo amministrativo	Nomina e sostituzione dell'organo amministrativo
36.1. Il consiglio di amministrazione è nominato dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti. Hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che, da soli o unitamente ad altri soci, possiedano una percentuale di capitale sociale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria almeno pari al 5 %. 36.2. Al fine di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste, si avrà riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società. La relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società. 36.3. Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo (per tale intendendosi le Società controllate, controllanti e soggette al medesimo controllo ex art. 2359, comma 1, n. 1 e 2, cod. civ.), e i soci aderenti ad uno stesso patto parasociale non possono presentare, neppure per interposta persona o Società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse. Le adesioni prestate, e i voti espressi, in	36.1. Il consiglio di amministrazione è nominato dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti. Hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che, da soli o unitamente ad altri soci, possiedano una percentuale di capitale sociale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria almeno pari al 5 % 15 %. 36.2. Al fine di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste, si avrà riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società. La relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società. 36.3. Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo (per tale intendendosi le Società controllate, controllanti e soggette al medesimo controllo ex art. 2359, comma 1, n. 1 e 2, cod. civ.), e i soci aderenti ad uno stesso patto parasociale non possono presentare, neppure per interposta persona o Società fiduciaria, più di una lista né possono votare

Testo vigente	Testo modificato
violazione di tale divieto, non saranno attribuiti ad alcuna lista.	liste diverse. Le adesioni prestate, e i voti espressi, in violazione di tale divieto, non saranno attribuiti ad alcuna lista.
36.4. Le liste sono depositate presso la Società entro le ore 13.00 del 7° (settimo) giorno antecedente la data di prima convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione, unitamente al curriculum professionale di ciascun candidato e le dichiarazioni con le quali gli stessi accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti dalla normativa vigente per l'assunzione delle cariche. Le liste e la documentazione relativa ai candidati sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito Internet della Società almeno 5 (cinque) giorni prima della data dell'assemblea.	36.4. Le liste sono depositate presso la Società entro le ore 13.00 del 7° (settimo) giorno antecedente la data di prima convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione, unitamente al curriculum professionale di ciascun candidato e le dichiarazioni con le quali gli stessi accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti dalla normativa vigente per l'assunzione delle cariche. Le liste e la documentazione relativa ai candidati sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito Internet della Società almeno 5 (cinque) giorni prima della data dell'assemblea.
36.5. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. I candidati, a pena di ineleggibilità, devono possedere i requisiti di onorabilità previsti dall'art. 147-quinquies del TUF.	36.5. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. I candidati, a pena di ineleggibilità, devono possedere i requisiti di onorabilità previsti dall'art. 147-quinquies del TUF.
36.6. Ogni lista deve contenere l'indicazione di un numero di candidati pari a quello da eleggere, di cui almeno 1 (uno) in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo, 148, comma 3, del TUF, dal Codice Civile e dal Codice di <i>Corporate Governance</i> per le società quotate, ovvero 2 (due) se il consiglio di amministrazione è composto da più di 7 (sette) membri. Ciascuna lista dovrà indicare un candidato indipendente al secondo numero progressivo, ovvero al settimo ove il consiglio di amministrazione sia composto da più di 7 (sette) membri. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.	36.6. Ogni lista deve contenere l'indicazione di un numero di candidati pari a quello da eleggere, di cui almeno 1 (uno) in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo, 148, comma 3, del TUF, dal Codice Civile e dal Codice di <i>Corporate Governance</i> per le società quotate, ovvero 2 (due) se il consiglio di amministrazione è composto da più di 7 (sette) membri. Ciascuna lista dovrà indicare un candidato indipendente al secondo numero progressivo, ovvero al settimo ove il consiglio di amministrazione sia composto da più di 7 (sette) membri. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.
36.7. All'elezione dei membri del consiglio di amministrazione si procede come segue:	36.7. All'elezione dei membri del consiglio di amministrazione si procede come segue:
(i) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, tanti consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;	(i) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, tanti consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;
(ii) dalla lista presentata da uno o più azionisti, che non sia collegata in alcun modo - neanche indirettamente - con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti è tratto il restante consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista.	(ii) dalla lista presentata da uno o più azionisti, che non sia collegata in alcun modo - neanche indirettamente - con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti è tratto il restante consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista.
In ogni caso, qualora nessuna lista, oltre alla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, abbia conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la sua presentazione, tutti i membri del	In ogni caso, qualora nessuna lista, oltre alla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, abbia conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella

Testo vigente	Testo modificato
consiglio di amministrazione dovranno essere tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.	richiesta per la sua presentazione, tutti i membri del consiglio di amministrazione dovranno essere tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.
36.8. Qualora, a seguito dell'elezione con le modalità sopra indicate, non sia assicurata la nomina di un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo il numero di ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati.	36.8. Qualora, a seguito dell'elezione con le modalità sopra indicate, non sia assicurata la nomina di un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo il numero di ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati.
36.9. In caso di parità di voti tra liste, si procederà a una nuova votazione da parte dell'assemblea degli azionisti e risulteranno eletti i candidati che ottengano la maggioranza semplice dei voti dei presenti senza applicazione del meccanismo del voto di lista, fermo restando che la composizione del consiglio di amministrazione dovrà essere conforme alla legge e allo statuto (ivi incluso, quindi, l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori indipendenti).	36.9. In caso di parità di voti tra liste, si procederà a una nuova votazione da parte dell'assemblea degli azionisti e risulteranno eletti i candidati che ottengano la maggioranza semplice dei voti dei presenti senza applicazione del meccanismo del voto di lista, fermo restando che la composizione del consiglio di amministrazione dovrà essere conforme alla legge e allo statuto (ivi incluso, quindi, l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori indipendenti).
36.10. Qualora sia stata presentata una sola lista, tutti i consiglieri sono tratti da tale lista. In caso di parità di voti tra due o più liste risulteranno eletti amministratori il/i candidato/i più anziano/i di età fino a concorrenza dei posti da assegnare.	36.10. Qualora sia stata presentata una sola lista, tutti i consiglieri sono tratti da tale lista. In caso di parità di voti tra due o più liste risulteranno eletti amministratori il/i candidato/i più anziano/i di età fino a concorrenza dei posti da assegnare.
36.11. In mancanza di liste, il consiglio di amministrazione viene nominato dall'assemblea con le maggioranze di legge in modo tale da assicurare comunque che la composizione del consiglio di amministrazione sia conforme alla legge e allo statuto (ivi incluso, quindi, l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori indipendenti). Qualora, per qualsiasi ragione, la nomina degli amministratori non possa avvenire secondo quanto previsto dal presente articolo, a tale nomina provvederà sempre l'assemblea con le maggioranze di legge.	36.11. In mancanza di liste, il consiglio di amministrazione viene nominato dall'assemblea con le maggioranze di legge in modo tale da assicurare comunque che la composizione del consiglio di amministrazione sia conforme alla legge e allo statuto (ivi incluso, quindi, l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori indipendenti). Qualora, per qualsiasi ragione, la nomina degli amministratori non possa avvenire secondo quanto previsto dal presente articolo, a tale nomina provvederà sempre l'assemblea con le maggioranze di legge.
36.12. Il consiglio di amministrazione elegge tra i suoi membri il presidente e il vice-presidente, se non vi ha provveduto l'assemblea.	36.12. Il consiglio di amministrazione elegge tra i suoi membri il presidente e il vice-presidente, se non vi ha provveduto l'assemblea.
36.13. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più amministratori, il consiglio di amministrazione procederà alla loro sostituzione mediante cooptazione di candidati con pari requisiti appartenenti alla lista da cui erano stati tratti gli amministratori venuti meno, a condizione che tali candidati siano ancora eleggibili e siano disponibili ad accettare l'incarico. Qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza, ovvero candidati con i requisiti richiesti, il consiglio di amministrazione propone la nomina di determinati soggetti e successivamente l'assemblea provvede alla loro nomina con le maggioranze di legge, senza voto di lista.	36.13. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più amministratori, il consiglio di amministrazione procederà alla loro sostituzione mediante cooptazione di candidati con pari requisiti appartenenti alla lista da cui erano stati tratti gli amministratori venuti meno, a condizione che tali candidati siano ancora eleggibili e siano disponibili ad accettare l'incarico. Qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza, ovvero candidati con i requisiti richiesti, il consiglio di amministrazione propone la nomina di determinati soggetti e successivamente l'assemblea provvede alla loro nomina con le maggioranze di legge, senza voto di lista.
36.14. Qualora vengano meno la maggioranza degli	

Testo vigente	Testo modificato
amministratori cessa l'intero consiglio.	36.14. Qualora vengano meno la maggioranza degli amministratori cessa l'intero consiglio.
In tal caso, l'assemblea per la nomina del nuovo consiglio è convocata d'urgenza dagli amministratori rimasti in carica.	In tal caso, l'assemblea per la nomina del nuovo consiglio è convocata d'urgenza dagli amministratori rimasti in carica.
36.15. Qualora vengano a cessare tutti gli amministratori, l'assemblea per la nomina dell'intero consiglio deve essere convocata d'urgenza dal collegio sindacale, il quale può compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.	36.15. Qualora vengano a cessare tutti gli amministratori, l'assemblea per la nomina dell'intero consiglio deve essere convocata d'urgenza dal collegio sindacale, il quale può compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.
36.16. L'elezione dei membri mediante voto di lista trova applicazione nei soli casi di elezione o rinnovo dell'intero organo amministrativo, in tutti gli altri casi l'assemblea delibererà con le maggioranze di legge.	36.16. L'elezione dei membri mediante voto di lista trova applicazione nei soli casi di elezione o rinnovo dell'intero organo amministrativo, in tutti gli altri casi l'assemblea delibererà con le maggioranze di legge.

II.C Diritto di recesso

1. *Sussistenza, termini e modalità di esercizio*

La Modifica Soglia Liste e la Modifica Soglia Diritto di Acquisto pongono talune questioni interpretative sulla spettanza o meno del diritto di recesso agli Azionisti che non dovessero concorrere all'approvazione della relativa deliberazione assembleare (la "**Delibera**"), in quanto assenti, astenuti o dissenzienti.

In particolare:

- (a) la Modifica Soglia Liste potrebbe assumere rilevanza ai fini dell'articolo 2437, comma 1, lett. g), del Codice Civile, che riconosce il diritto di recesso in relazione alle deliberazioni riguardanti "*le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione*". Per come formulata, tale norma si caratterizza per l'estrema ambiguità che ne rende alquanto controverso l'ambito di applicazione, tanto da non consentire di giungere a conclusioni univoche circa la spettanza del diritto di recesso nel caso di specie; e
- (b) parimenti, non è pacifica la riconducibilità della Modifica Soglia Diritto di Acquisto ai "*vincoli alla circolazione dei titoli azionari*", la cui introduzione o rimozione legittima il recesso dei soci che non dovessero concorrere alla loro approvazione ai sensi dell'articolo 2437, comma 2, lett. b), del Codice Civile.

Ciò premesso, a esito delle dovute analisi e valutazioni, il Consiglio di Amministrazione ha individuato quale approccio più prudente e tutelante dell'interesse sociale e degli Azionisti di minoranza il riconoscimento del diritto di recesso in capo ai soci di GEL che non abbiano concorso all'approvazione della Delibera, in quanto assenti, astenuti o dissenzienti.

Gli Azionisti di GEL che non avranno concorso all'approvazione della Delibera potranno, quindi, esercitare il diritto di recesso, per tutte o parte delle azioni possedute, entro il termine di 15 (quindici) giorni decorrente dalla data di iscrizione della medesima presso il Registro delle Imprese.

Si riportano di seguito i principali passaggi del procedimento, come disciplinati dagli articoli 2437-*bis* e seguenti del Codice Civile:

- (i) la dichiarazione di recesso dovrà essere effettuata dal singolo Azionista di GEL mediante lettera raccomandata spedita alla sede legale della Società entro il termine di 15 (quindici) giorni decorrente dalla data di iscrizione della Delibera presso il Registro delle Imprese; si rammenta al riguardo che, ai sensi dell'articolo 43 del Provvedimento Banca d'Italia-CONSOB del 13 agosto 2018 (il “**Provvedimento Banca d'Italia-CONSOB**”), la legittimazione all'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 del Codice Civile è certificata da una comunicazione dell'intermediario alla Società. Pertanto, gli Azionisti di GEL che intendano esercitare il diritto di recesso sono tenuti a richiedere all'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi della legge di trasmettere la suddetta comunicazione alla Società, ai sensi dell'articolo 41 del Provvedimento Banca d'Italia-CONSOB;
- (ii) le azioni oggetto della comunicazione ai sensi dell'articolo 43 del Provvedimento Banca d'Italia-CONSOB (vale a dire le azioni ordinarie di GEL per le quali il diritto di recesso è stato esercitato dall'avente diritto) (le “**Azioni Oggetto di Recesso**”) sono rese indisponibili dall'intermediario e, pertanto, l'azionista non può più disporne sino alla loro liquidazione;
- (iii) in seguito alla chiusura del periodo per l'esercizio del diritto di recesso, gli amministratori della Società dovranno depositare presso il Registro delle Imprese l'offerta in opzione delle Azioni Oggetto di Recesso agli Azionisti diversi dagli Azionisti recedenti in proporzione alle azioni di cui ciascuno sia titolare. Il periodo per l'offerta in opzione e in prelazione durerà almeno 30 (trenta) giorni dal deposito dell'offerta stessa presso il Registro delle Imprese. Contestualmente all'esercizio dell'opzione, gli Azionisti avranno altresì facoltà, purché ne facciano contestuale richiesta, di esercitare il diritto di prelazione ad acquistare le Azioni Oggetto di Recesso che siano eventualmente rimaste inoperte (nel suo complesso, l’“**Offerta in Opzione e in Prelazione**”);
- (iv) qualora all'esito dell'Offerta in Opzione e in Prelazione residuino talune Azioni Oggetto di Recesso, il Consiglio di Amministrazione valuterà l'opportunità di collocare tali azioni presso terzi (il “**Collocamento a Terzi**”); e
- (v) in caso di mancato integrale collocamento delle Azioni Oggetto di Recesso a esito dell'Offerta in Opzione e in Prelazione e/o dell'eventuale Collocamento a Terzi, le Azioni Oggetto di Recesso residue saranno direttamente acquistate dalla Società utilizzando riserve disponibili.

Le informazioni relative alle modalità e ai termini dell'esercizio del diritto di recesso non definibili alla data della presente Relazione, tra cui la data di effettiva iscrizione della Delibera presso il Registro delle Imprese, e le indicazioni di dettaglio circa i termini e le modalità di esercizio del diritto di recesso verranno rese note agli Azionisti di GEL con le modalità previste dalle disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti e applicabili.

2. Valore di liquidazione

Il Consiglio di Amministrazione di GEL – acquisiti il parere del Collegio Sindacale e quello del soggetto incaricato della revisione legale dei conti della Società (ovverosia di BDO Italia S.p.A.), che si sono entrambi espressi in favore della congruità del valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso, come deliberato dal Consiglio – ha determinato in Euro 1,94 per azione il valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso.

Il valore di liquidazione è stato determinato in conformità al criterio di cui all'articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, ovverosia tenendo conto della consistenza patrimoniale della Società e delle sue prospettive reddituali, nonché del valore di mercato delle azioni.

Ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso del supporto di un esperto indipendente, nella persona del prof. Cesare Tomassetti, che ha emesso in data 18 giugno 2025 un proprio parere sul valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso (il “**Parere dell’Esperto Indipendente**”).

Le valutazioni formulate nel Parere dell’Esperto Indipendente sono state condotte considerando la Società in ottica di continuità aziendale, senza tenere conto di alcun premio di maggioranza o sconto di minoranza (e quindi calcolando il valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso rispetto al valore del 100% del capitale economico della Società), applicando metodologie comunemente accettate nella comunità finanziaria e adeguate alle caratteristiche specifiche di GEL.

Avuto riguardo ai criteri di cui all'art. 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, e alle migliori prassi valutative nazionali e internazionali, il prof. Cesare Tomassetti ha stimato il valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso applicando le seguenti metodologie valutative:

- (i) **metodo misto patrimoniale-reddituale:** è stato impiegato – quale metodologia principale di valutazione – il metodo c.d. “misto patrimoniale-reddituale”, in base al quale il valore di una società è dato dalla somma del patrimonio netto rettificato e dell'attualizzazione della differenza tra reddito normalizzato atteso e la redditività richiesta sul patrimonio netto rettificato, in quanto ritenuta idonea a consentire di ponderare adeguatamente le componenti patrimoniali e reddituali, in aderenza a quanto previsto dall'art. 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, e alle *best practice* valutative nel contesto di operazioni similari. In particolare, nel Parere dell’Esperto Indipendente è stata articolata la stima del valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso secondo il metodo misto patrimoniale-reddituale nei seguenti passaggi: (a) determinazione del valore del patrimonio netto economico della Società riferito alla più recente situazione patrimoniale disponibile – e cioè in base a una situazione patrimoniale di GEL al 31 marzo 2025, predisposta dalla Società in conformità ai principi che informano la redazione del bilancio di esercizio e di rilievo meramente interno ai fini della determinazione del valore di liquidazione – e applicando specifiche rettifiche volte a riflettere i valori correnti di mercato degli *asset* aziendali; (b) determinazione del valore reddituale della Società, ricorrendo a un metodo finanziario (“*discounted cash flow*”), basato sul piano industriale 2025-2028 elaborato dal *management* di GEL; e (c) somma dei due valori al fine di esprimere un valore “misto”, coerentemente con i criteri legali sottesi alla determinazione del valore di recesso.

L'applicazione del metodo misto patrimoniale-reddituale ha condotto a una stima del valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso pari a Euro 1,85 per azione GEL; e

- (ii) **metodo del prezzo medio di mercato delle azioni GEL:** è stato altresì considerato, quale termine di confronto con il valore risultante dal metodo misto reddituale-patrimoniale, l'andamento del prezzo di mercato delle azioni GEL, coerentemente con quanto previsto dall'art. 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, secondo cui il valore di liquidazione deve essere determinato tenuto conto "*dell'eventuale valore di mercato delle azioni*". In questa prospettiva e in linea con la prassi valutativa per gli emittenti EGM, il prof. Cesare Tomassetti ha ritenuto adeguato e coerente prendere in considerazione e pertanto applicare il riferimento temporale di cui all'art. 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, previsto per le società emittenti azioni quotate su mercati regolamentati, facendo quindi riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni GEL degli ultimi 6 mesi (*i.e.*, nel periodo tra il 17 giugno 2025 e il 18 dicembre 2024, estremi inclusi), giudicata idonea a "neutralizzare" oscillazioni occasionali ed esprimere un valore equo di mercato delle azioni GEL.

La media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni GEL nel suddetto periodo di 6 mesi è risultata pari a Euro 1,94 per azione GEL.

Anche in considerazione de: (i) la sostanziale convergenza tra il valore stimato attraverso il metodo misto patrimoniale-reddituale e la media dei prezzi di mercato degli ultimi 6 mesi, quale termine di confronto della valutazione, che conferma la ragionevolezza dell'esercizio valutativo condotto; (ii) la negoziazione delle azioni GEL su EGM, con volumi ritenuti nel Parere come non trascurabili; (iii) la rappresentatività del prezzo di mercato quale "sintesi" delle valutazioni di una pluralità di investitori e potenziale valore "di realizzo" delle azioni GEL; e (iv) la verificabilità e oggettività del metodo della media dei prezzi di mercato, che contribuisce a ridurre la discrezionalità valutativa, il prof. Cesare Tomassetti ha concluso il proprio Parere stimando in Euro 1,94 per azione il valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso, in misura corrispondente alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni GEL degli ultimi 6 mesi.

Il Consiglio di Amministrazione, analizzato il Parere dell'Esperto Indipendente, ha ritenuto di condividerne e farne proprie le metodologie e le conclusioni valutative.

Alla luce di quanto precede, e nella prospettiva di consentire ai Signori Azionisti di liquidare, in tutto o in parte, il proprio investimento in GEL a un valore oggettivo, agevolmente verificabile e coerente con le valutazioni espresse dal mercato nel recente passato, anche il Consiglio ha ritenuto di attribuire rilievo prevalente all'andamento del prezzo di mercato delle azioni GEL e, pertanto, determinato il valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Recesso in Euro 1,94 per azione GEL.

II.D Proposta di deliberazione di cui al primo e unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti in sede straordinaria

Signori Azionisti

in considerazione di quanto in precedenza esposto il Consiglio di Amministrazione invita

l'Assemblea degli Azionisti di GEL, in sede straordinaria, ad approvare la seguente proposta di deliberazione:

“L'Assemblea straordinaria degli Azionisti di GEL S.p.A., preso atto dei contenuti della relazione del Consiglio di Amministrazione sulle materie all'ordine del giorno dell'odierna Assemblea anche in riferimento all'intervenuta determinazione del valore di liquidazione delle azioni della Società in caso di recesso da parte dei soci,

delibera

1. *di modificare e integrare gli articoli 7, 10, 17, 18, 35 e 36 dello statuto sociale, come risultante dalla relazione illustrativa degli amministratori allegata al verbale assembleare;*
2. *di conferire al Consiglio di Amministrazione – e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro – ogni potere occorrente per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, a quanto necessario per l'esecuzione della delibera che precede e per l'espletamento dei conseguenti adempimenti legislativi e regolamentari, ivi inclusi, in particolare, l'adempimento di ogni formalità necessaria affinché la stessa sia iscritta nel Registro delle Imprese a norma dell'articolo 2436 del codice civile, la facoltà di apportare alla medesima delibera e allo Statuto sociale tutte le modifiche e/o integrazioni non sostanziali eventualmente richieste dalle autorità competenti o dal notaio, o comunque ritenute utili od opportune, nonché ogni potere necessario per provvedere allo svolgimento del procedimento volto alla liquidazione delle azioni per le quali sia eventualmente esercitato il diritto di recesso, ivi incluso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) definire termini e modalità della procedura di liquidazione (ivi incluso, l'eventuale collocamento presso terzi) e (ii) per quanto occorrer possa, con espressa autorizzazione, ove le azioni per le quali sia eventualmente esercitato il diritto di recesso non siano acquistate dai soci o dai terzi in esito alla procedura prevista dall'articolo 2437-quater del codice civile, ad acquistare ed eventualmente alienare le medesime, alle condizioni e nei termini stabiliti dalla legge, in osservanza alle disposizioni normative e regolamentari applicabili e secondo quanto risultante della relazione redatta in riferimento alla presente delibera dal Consiglio di Amministrazione”.*

* * * * *

Castelfidardo, 19 giugno 2025

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
di GEL S.p.A.

(Aroldo Berto)