



Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca S.p.A.

Sede legale: Sommacampagna, Fraz. Caselle, c/o Aerostazione Civile, 37066, VR

Capitale Sociale: Euro 86.323.688,00 (i.v.)

Codice Fiscale, Partita IVA e n. iscrizione al Registro delle Imprese di Verona 00841510233

REA: VR161191

Sito *internet*: www.aeroporto.verona.it

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI AEROPORTO VALERIO CATULLO DI VERONA VILLAFRANCA S.P.A. SULL'UNICO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI CONVOCATA PER IL GIORNO 21 SETTEMBRE 2023 ORE 11.00 IN PRIMA CONVOCAZIONE E, OCCORRENDO, PER IL GIORNO 25 SETTEMBRE 2023 ORE 11.00 IN SECONDA CONVOCAZIONE

5 SETTEMBRE 2023

Indice

I.	PREMESSA	2
II.	ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE DI RAFFORZAMENTO PATRIMONIALE	4
II.1	Motivazioni dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale	4
II.2	Struttura dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale e principali caratteristiche del Primo Aumento di Capitale Sociale e del Secondo Aumento di Capitale	6
II.3	Procedimento seguito dal Consiglio di Amministrazione di Catullo per l'elaborazione della Struttura dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale e valutazioni del Consiglio di Amministrazione di Catullo in merito	12
III.	MOTIVAZIONI DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE IN RELAZIONE AL SECONDO AUMENTO DI CAPITALE	13
IV.	CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI PRIMO AUMENTO E DELLE NUOVE AZIONI SECONDO AUMENTO CHE SARANNO EMESSE NEL CONTESTO DELL'OPERAZIONE DI RAFFORZAMENTO PATRIMONIALE E VALUTAZIONI SULLA SUA CONGRUITÀ	14
IV.1	Premessa	14
IV.2	I criteri adottati	15
IV.3	Conclusioni	16
IV.4	Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento e delle Nuove Azioni Secondo Aumento	16
IV.5	Determinazione del prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento e delle Nuove Azioni Secondo Aumento	17
V.	DELIBERAZIONE PROPOSTA ALL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA	18

I. PREMESSA

La presente relazione (la “**Relazione**”) è predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca S.p.A. (“**Catullo**” o la “**Società**”) in vista dell’Assemblea straordinaria degli azionisti di Catullo convocata in data 21 settembre 2023 ore 11.00, in prima convocazione e, occorrendo, in data 25 settembre 2023 ore 11.00, in seconda convocazione (l’“**Assemblea Straordinaria**”), chiamata a deliberare contestualmente in merito a due distinti aumenti di capitale:

- (i) un primo aumento del capitale sociale di Catullo a pagamento, da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell’articolo 2441, comma 1 del Codice Civile (il “**Primo Aumento di Capitale**”), avente le seguenti caratteristiche:
 - (a) inscindibile ai sensi dell’articolo 2439, comma 2, del Codice Civile;
 - (b) per un ammontare complessivo di Euro 30.223.093,2, di cui Euro 28.055.192 da imputarsi a titolo di capitale sociale e Euro 2.167.901,2 a titolo di sovrapprezzo, con emissione di n. 1.275.236 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, del valore nominale di Euro 22, da offrire in sottoscrizione in opzione, ai sensi dell’articolo 2441, comma 1, del Codice Civile, ai soci, in proporzione alle azioni possedute nel rapporto di opzione di n. 13 azioni di nuova emissione ogni n. 40 azioni possedute, a un prezzo di emissione unitario pari a Euro 23,70, di cui Euro 22 da imputarsi a titolo di capitale sociale e Euro 1,70 da imputarsi a titolo di sovrapprezzo;
 - (c) da eseguirsi entro e non oltre il 30 novembre 2023 (il “**Termine Primo Aumento**”);
 - (d) il cui perfezionamento è sospensivamente condizionato alla circostanza che, per effetto dell’esercizio del diritto di opzione e prelazione, non si verifichi una “*perdita della posizione di maggioranza pubblica*” nel capitale sociale di Catullo come previsto all’articolo 4, comma 4, della convenzione tra l’Ente Nazionale Aviazione Civile (“**ENAC**”) e Catullo relativa all’affidamento della concessione dell’aeroporto di Verona Villafranca (rispettivamente la “**Condizione del Primo Aumento**” e la “**Convezione**”); e
- (ii) un secondo aumento del capitale sociale di Catullo a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 5, del Codice Civile (il “**Secondo Aumento di Capitale**” e, insieme al Primo Aumento di Capitale, l’“**Operazione di Rafforzamento Patrimoniale**”) il cui perfezionamento è sospensivamente condizionato alla circostanza che, per qualsiasi ragione (ivi incluso per il mancato avveramento della Condizione del Primo Aumento e/o per la mancata integrale sottoscrizione dello stesso), non si perfezioni il Primo Aumento di Capitale entro il Termine Primo Aumento. In particolare, il Secondo Aumento di Capitale ha le seguenti caratteristiche:
 - (a) inscindibile, nel suo complesso, ai sensi dell’articolo 2439, comma 2, del Codice Civile

- (b) per un ammontare nominale complessivo pari all'importo del Primo Aumento di Capitale ossia Euro 28.055.192 (oltre a sovrapprezzo, come di seguito determinato in relazione a ciascuna delle due *tranches* dell'aumento), con emissione di n. 1.275.236 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, del valore nominale di Euro 22;
- (c) da eseguirsi nelle seguenti due *tranches*:
 - (i) una prima *tranche*, inscindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile, riservata ai soci di Catullo che abbiano esercitato il diritto di opzione nell'ambito del Primo Aumento di Capitale, per un ammontare complessivo, comprensivo di capitale e sovrapprezzo, pari all'importo delle sottoscrizioni raccolte nel Primo Aumento di Capitale (non perfezionatosi) a seguito dell'esercizio del solo diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile (e non anche del diritto di prelazione di cui all'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile), mediante emissione di nuove azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, allo stesso prezzo di emissione del Primo Aumento di Capitale (*i.e.*, Euro 23,70, di cui Euro 22 da imputarsi a titolo di capitale sociale e Euro 1,70 da imputarsi a titolo di sovrapprezzo) (la "**Prima Tranche**"); e
 - (ii) una seconda *tranche*, inscindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile, riservata all'Aggiudicatario della Gara (come *infra* definito), per un ammontare complessivo da imputarsi a titolo di capitale sociale (oltre a sovrapprezzo) pari alla differenza tra (1) Euro 28.055.192 (*i.e.*, l'ammontare complessivo del Secondo Aumento di Capitale da imputarsi a titolo di capitale nominale) e (2) l'ammontare complessivo della Prima *Tranche* da imputarsi a titolo capitale, mediante emissione di nuove azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, a un prezzo di emissione unitario che risulterà ad esito della Gara (come *infra* definita) (la "**Seconda Tranche**");
- (d) da eseguirsi entro e non oltre il 30 giugno 2024 (il "**Termine Secondo Aumento**"); e
- (e) come sopra anticipato, il cui perfezionamento è sospensivamente condizionato alla circostanza che, per qualsiasi ragione (ivi incluso per il mancato avveramento della Condizione del Primo Aumento e/o per la mancata integrale sottoscrizione dello stesso entro il Termine Primo Aumento), non si perfezioni il Primo Aumento di Capitale entro il Termine Primo Aumento (la "**Condizione del Secondo Aumento**").

La presente Relazione ha lo scopo di illustrare agli azionisti della Società la struttura, le principali caratteristiche e le motivazioni dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione di cui al Secondo Aumento di Capitale nonché i criteri adottati per la determinazione del prezzo d'emissione unitario delle nuove azioni ordinarie che saranno emesse nel contesto dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale.

La Relazione, unitamente al parere del Collegio Sindacale sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito del Secondo Aumento di Capitale ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile (accluso alla Relazione *sub Allegato A*), è messa a disposizione presso la sede legale della Società nei termini di legge.

II. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE DI RAFFORZAMENTO PATRIMONIALE

II.1 Motivazioni dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale

Catullo è titolare della concessione per la gestione dell'Aeroporto di Verona Villafranca, oltre che della concessione per la gestione dell'Aeroporto di Brescia Montichiari, che la obbligano a eseguire una serie di investimenti sulle infrastrutture dalla stessa gestite, approvati dall'ENAC.

Come noto, anche a seguito della diffusione della pandemia da COVID-19 che ha comportato una importante riduzione di traffico per gli aeroporti gestiti da Catullo, in data 28 maggio 2021, l'assemblea dei soci della Società ha deliberato un aumento di capitale (interamente sottoscritto dai soci) per circa Euro 35 milioni (l'“**Aumento di Capitale 2021**”) finalizzato, tra le altre cose, a (i) consentire alla Società di proseguire nell'attività di gestione corrente degli aeroporti in concessione, (ii) realizzare gli investimenti previsti nel “*Piano 2021-2030*” predisposto ai sensi dell'art. 14, comma 2, del D.Lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (“**TUSP**”) e oggetto di attestazione da parte di un esperto indipendente, e (iii) rispettare i *covenants* finanziari assunti con i propri enti finanziatori.

L'esercizio 2022 si è chiuso con un utile di esercizio pari a Euro 2.384.462 (in miglioramento di Euro 13,2 milioni rispetto al 2021), grazie anche al contributo speciale per il sistema aeroportuale di cui alla legge n. 178/2020 pari a circa Euro 7,7 milioni, che senza dubbio ha influenzato positivamente il risultato di esercizio, compensando così gli scarsi volumi di attività del primo trimestre 2022, che risentivano ancora degli effetti negativi delle restrizioni al volo legate alla pandemia. I ricavi si sono attestati a Euro 47,2 milioni, in aumento di circa Euro 25,6 milioni rispetto al 2021 e l'EBITDA, che risulta positivo per Euro 14,1 milioni, ha registrato un aumento di circa Euro 17,5 milioni rispetto al 2021. Gli aeroporti hanno movimentato complessivamente circa 3 milioni di passeggeri e 39,6 tonnellate di merci attestandosi, con riferimento al numero di passeggeri, quasi ai livelli pre-pandemia con un recupero dell'82% sui volumi di traffico del 2019.

Tuttavia, alla luce degli eventi esogeni intervenuti nel corso del 2022, quali, tra gli altri, il conflitto russo-ucraino con la conseguente crisi energetica e il generale fenomeno dell'aumento dei prezzi dell'energia e delle materie prime, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nella seduta del 21 aprile 2023, un aggiornamento del Piano industriale della Società con proiezioni sino all'anno 2032 (il “**Piano 2023-2032**” o “**Nuovo Piano**”). In particolare, il Nuovo Piano evidenzia e tiene conto di:

- (i) un atteso aumento del costo per gli investimenti per l'Aeroporto di Verona nel periodo 2023-2032 per un importo di complessivi Euro 159 milioni di cui le voci principali (a) Euro 85 milioni riferibili al Terminal, (b) Euro 31 milioni riferibili ad investimenti in infrastrutture di volo, ed (c) Euro 24 milioni per forniture. La variazione rispetto al precedente Piano si attesta in circa Euro 43 milioni, sul periodo 2021-2030. Tali aumenti, come anticipato, traggono principalmente origine, tra le altre cose, da un generale incremento

dei prezzi delle materie prime, che ha interessato in maniera molto significativa il comparto delle costruzioni, e da un aggiornamento degli investimenti divenuti necessari anche in quanto richiesti dalla normativa vigente. In particolare, ha influito in modo sostanziale l'incremento di spesa in relazione alla realizzazione del cd. Progetto Romeo, con riferimento al quale la Società ha definito – in ottemperanza alla determinazione assunta dal Collegio Tecnico Consultivo in data 27 dicembre 2022, come previsto ai sensi di legge – l'aggiornamento del quadro economico del relativo contratto di appalto, a seguito dell'incremento dei costi da sostenersi a cura dell'appaltatore; un aggiornamento della curva di traffico, risultato dal confronto con una società specializzata del settore che ha emesso uno studio specifico sull'evoluzione del traffico per lo scalo di Verona;

- (ii) un aggiornamento dei costi operativi in considerazione dell'incremento delle utenze e all'aumento dei prezzi causato, tra l'altro, dall'inflazione;
- (iii) una revisione del programma degli investimenti relativi all'aeroporto di Brescia sulla base, anche in questo caso, dei volumi di merce attesi nello scalo, dovuta in parte dall'impatto che, a livello globale, sta comportando il conflitto russo-ucraino, con interruzioni di rotte del commercio internazionale e difficoltà di approvvigionamento; e
- (iv) un incremento degli oneri finanziari a fronte della politica restrittiva messa in atto in questi ultimi 12 mesi da parte della Banca Centrale Europea che ha innalzato in modo significativo i tassi di interesse applicabili nel mercato dell'euro.

Questi aggiornamenti hanno comportato, dal punto di vista economico, un peggioramento complessivo della posizione finanziaria netta (la “**PFN**”) della Società durante gli anni di riferimento del Nuovo Piano. Infatti, senza considerare gli effetti di una nuova manovra sul capitale sociale, si stima che Catullo avrà una necessità netta crescente di cassa che nel 2027 arriverà a oltre 122 milioni di Euro.

A tal riguardo il Consiglio di Amministrazione ha proceduto a sondare il mercato per esaminare possibili offerte alternative per accedere a nuova finanza (e.g. finanziamenti bilaterali e in *pool* da parte di istituzioni bancarie, emissioni obbligazionarie sul mercato europeo e USA). Tra queste offerte, la Banca Europea di Investimenti, dopo una attenta valutazione sul complessivo piano di investimenti pianificato dalla Società, ha manifestato la propria disponibilità a valutare un finanziamento fino ad un valore massimo di Euro 50 milioni. Tale finanziamento risulta tuttavia condizionato all'assunzione di una delibera, da parte dell'assemblea dei soci di Catullo, di aumento di capitale sociale di almeno Euro 30 milioni, in modo da consentire alla Società di mantenere dei *ratio* finanziari adeguati. Dopo ampia istruttoria da parte del Consiglio e le interlocuzioni con altri primari istituti di credito con i quali sono state sondate possibili opzioni alternative, la proposta di BEI è stata ritenuta la più conveniente rispetto alle altre opzioni sul mercato, anche alla luce del fatto che la Banca non ha richiesto alcuna garanzia reale da parte dei soci (e.g. pegno sulle azioni).

Occorre da ultimo sottolineare che la fattibilità del Nuovo Piano, nonché la sua sostenibilità economica e finanziaria sono stati oggetto di attestazione da parte di un esperto indipendente, Dott. Giuseppe Paolo Terzi, incaricato dal Consiglio di Amministrazione di Catullo. Il dott. Terzi – che, con riferimento all'Aumento di Capitale del 2021, si era occupato di attestare la fattibilità del precedente piano, predisposto ai sensi dell'articolo 14, comma 2, del TUSP – ha

operato quindi in continuità rispetto al lavoro svolto nel 2021.

Ad esito delle opportune verifiche e valutazioni delle previsioni del Nuovo Piano e dopo aver testato la tenuta dello stesso attraverso l'analisi di scenari peggiorativi rispetto alle assunzioni individuate dal *management*, il Dott. Terzi ha evidenziato che *“il Nuovo Piano, con i suoi risvolti economici e finanziari e pur nei limiti dei fattori di rischio cui è esposto, con particolare riferimento a quelli macroeconomici, risulta fattibile e idoneo a consentire lo sviluppo delle attività in esso prefigurate in una situazione di equilibrio finanziario di tutte le Società del Gruppo e l'effettuazione degli investimenti previsti, purché sia sottoscritto e versato dagli azionisti il prospettato aumento di capitale sociale, almeno in una misura minima di 30 €/mln e vengano raggiunti con gli istituti finanziari accordi in linea con quelli contenuti nella manovra finanziaria e con le cautele suggerite nell'analisi degli scenari peggiorativi”*.

Il dott. Terzi ha altresì sottolineato che *“manovre finanziarie che non contengano un aumento del capitale sociale e/o un diverso apporto da parte degli azionisti, quali finanziamenti infruttiferi e/o con un bassissimo rendimento e/o prestazioni di garanzie, nella misura minima sopra indicata, appaiono difficilmente perseguibili e sicuramente meno efficienti”*.

In relazione, infine, ai rischi derivanti dai contenziosi attualmente in essere e in continuità con quanto oggetto di attestazione relativamente al Piano 2021, il dott. Terzi ha segnalato quanto segue: *“occorre altre ricordare che significative soccombente nei contenziosi, in assenza di un ulteriore, rispetto a quello previsto di 30 €/mln, supporto da parte degli azionisti, potrebbero mettere a rischio l'esecuzione del Nuovo Piano ove la necessità di esborso si manifestasse prima del 31 dicembre 2028”*.

II.2 Struttura dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale e principali caratteristiche del Primo Aumento di Capitale Sociale e del Secondo Aumento di Capitale

Come anticipato nel Paragrafo II.1 che precede, l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale è finalizzata a reperire l'importo di Euro 30 milioni attraverso l'iniezione di nuovo capitale di rischio che consentirebbe a Catullo di avere accesso a nuove linee di credito per coprire il proprio complessivo fabbisogno finanziario legato all'effettuazione degli investimenti approvati da ENAC.

La struttura dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria è stata elaborata dalla Società seguendo il medesimo schema dell'Aumento di Capitale 2021. La struttura rispetta, pertanto, la normativa applicabile di diritto societario, nonché quella di settore tra cui, *inter alia*, il D.M. 521/1997 e l'articolo 4, comma 4, della Convenzione ai sensi della quale, tra le altre cose, la Società deve *“adotta[re] le misure atte a prevedere l'espletamento delle procedure di evidenza pubblica per le ipotesi di privatizzazione di quote anche di minoranza del capitale che comportino la perdita della posizione di maggioranza pubblica”*.

Inoltre, la Società – nel rispetto del principio della parità di trattamento di tutti i soci, pubblici e privati – ha tenuto in debita considerazione varie esigenze e in particolare:

- (i) il primario interesse della Società di reperire tempestivamente a condizioni di mercato nuove risorse finanziarie per l'importo individuato nel Nuovo Piano, rappresentate da una combinazione di capitale di rischio e capitale di debito, che consentano a Catullo la realizzazione degli investimenti; e

- (ii) l'esigenza dei soci pubblici di Catullo di disporre di un congruo lasso temporale per l'espletamento dei rispettivi *iter* procedurali propedeutici alla eventuale sottoscrizione.

Alla luce di quanto precede, si propone all'Assemblea di approvare un Primo Aumento di Capitale inscindibile, offerto in opzione ai soci, per l'importo complessivo di Euro 30.223.093,2 (comprensivo di capitale e sovrapprezzo). L'eventuale esercizio del diritto di opzione da parte dei soci permetterebbe a questi ultimi di conservare omogenea e inalterata la partecipazione nella compagine sociale di Catullo. In questo caso, sarebbe mantenuta la posizione di maggioranza pubblica attualmente presente nella Società. Al fine di assicurare questo obiettivo è previsto che il Primo Aumento di Capitale non si perfezioni nell'ipotesi in cui l'esercizio del diritto di opzione e di prelazione da parte dei soci di Catullo dovesse determinare la perdita della posizione di maggioranza pubblica.

In tale scenario (ossia in caso di perdita della posizione di maggioranza pubblica) ovvero nel caso in cui il Primo Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto (essendo tale aumento inscindibile) sarebbe data esecuzione al Secondo Aumento di Capitale (anch'esso nel suo complesso inscindibile) che, come detto, si articolerebbe a sua volta in due *tranches*:

- (i) la Prima *Tranche*, di importo inscindibile, riservata a quei soci di Catullo che abbiano esercitato il diritto di opzione dell'ambito del Primo Aumento del Capitale e che sarebbe coperta dai versamenti eseguiti dai soci attuali in sede di Primo Aumento del Capitale;
- (ii) la Seconda *Tranche*, di importo inscindibile, avrebbe invece ad oggetto la totalità delle azioni inoptate in sede di Primo Aumento di Capitale, che sarebbero collocate nel rispetto dei principi di trasparenza e di non discriminazione all'esito di una procedura di gara concorrenziale conforme alla normativa vigente e all'articolo 4, comma 4, della Convenzione, aperta a tutti gli operatori economici (ivi compresi tutti gli attuali soci, pubblici e privati, di Catullo) (la "**Gara**").

La struttura dell'operazione come sopra descritta risulta conforme alle previsioni normative applicabili a Catullo, nonché alle previsioni della Convenzione (articolo 4, comma 4). Nell'operazione che è stata ipotizzata, infatti, l'eventuale perdita della maggioranza pubblica si potrebbe verificare solo all'esito della procedura di Gara: (i) che sarà finalizzata a collocare sul mercato le azioni inoptate oggetto della Seconda *Tranche*; e (ii) alla quale potranno partecipare tutti i concorrenti interessati (ivi compresi i soci pubblici e privati di Catullo che abbiano esercitato il diritto di opzione nell'ambito del Primo Aumento di Capitale).

Si riporta di seguito la descrizione delle principali caratteristiche del Primo Aumento di Capitale Sociale e del Secondo Aumento di Capitale.

(a) Il Primo Aumento di Capitale

Il Primo Aumento di Capitale consiste in un aumento del capitale sociale di Catullo a pagamento, da offrirsi in opzione agli attuali azionisti ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile, in proporzione alle azioni possedute nel rapporto di opzione di n. 13 azioni di nuova emissione per ogni 40 azioni possedute. Al fine di gestire eventuali resti, il Consiglio di Amministrazione della Società applicherà il predetto rapporto di opzione effettuando i minimi arrotondamenti necessari al fine di dare esecuzione al predetto aumento e nel rispetto

del principio di parità di trattamento fra i soci.

Il Primo Aumento di Capitale dovrà essere eseguito entro il Termine Primo Aumento (*i.e.*, il 30 novembre 2023) e, al fine di consentire a tutti i soci pubblici di Catullo di poter espletare i rispettivi *iter* procedurali propedeutici alla eventuale sottoscrizione, la Società prevedrà un termine ampio per l'esercizio di diritti di opzione e prelazione e, quindi, per la sottoscrizione dello stesso.

L'ammontare complessivo del Primo Aumento di Capitale è stato individuato nel Piano e sarà pari a Euro 30.223.093,2 di cui Euro 28.055.192 da imputarsi a titolo di capitale sociale e Euro 2.167.901,2 a titolo di sovrapprezzo. Inoltre, lo stesso avrà natura inscindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile e, pertanto, qualora entro il Termine Primo Aumento (*i.e.*, 30 novembre 2023), non venga integralmente sottoscritto, il Primo Aumento di Capitale non si perfezionerà.

Nel contesto del Primo Aumento di Capitale saranno emesse n. 1.275.236 nuove azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, del valore nominale di Euro 22, aventi godimento regolare (le “**Nuove Azioni Primo Aumento**”).

Il prezzo di emissione unitario delle Nuove Azioni Primo Aumento è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di Catullo col supporto dell'Advisor (come *infra* definito) ed è pari a Euro 23,70, di cui Euro 22 da imputarsi a titolo di capitale sociale e Euro 1,70 da imputarsi a titolo di sovrapprezzo (il “**Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento**”). Per maggiori informazioni in merito agli aspetti procedurali e valutativi per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento si rinvia al Paragrafo IV che segue.

Al fine di garantire il rispetto della Convenzione, il perfezionamento del Primo Aumento di Capitale è sospensivamente condizionato al verificarsi della Condizione del Primo Aumento ovvero sia che, per effetto dell'esercizio del diritto di opzione e prelazione, non si verifichi una “*perdita della posizione di maggioranza pubblica*” nel capitale sociale di Catullo come previsto all'articolo 4, comma 4, della Convenzione. Ove, pertanto, a esito dell'esercizio del diritto di opzione e prelazione, la Condizione del Primo Aumento non si verifichi, il Primo Aumento di Capitale non si perfezionerà e diventerà efficace il Secondo Aumento di Capitale, cui verrà data esecuzione.

La richiesta di sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale da parte dei soci mediante esercizio del diritto di opzione dovrà avvenire nel termine di 45 giorni decorrenti dalla pubblicazione nei modi di legge dell'offerta in opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 2, del Codice Civile (il “**Periodo di Opzione**”). Le dichiarazioni di sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale (compreso l'eventuale esercizio del diritto di prelazione) dovranno essere inviate al Consiglio di Amministrazione con le modalità previste nell'offerta in opzione.

L'integrale versamento del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento, comprensivo di capitale e sovrapprezzo, per le quali sia stato esercitato il diritto di opzione contestualmente alla sottoscrizione delle stesse Nuove Azioni Primo Aumento costituirà condizione per il valido esercizio del diritto di opzione. In particolare, contestualmente alla sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale, i soci sottoscrittori dovranno (i) versare

interamente l'importo sottoscritto che sarà provvisoriamente contabilizzato come un “*versamento in conto capitale*” e (ii) approvare espressamente che: (a), qualora il Primo Aumento di Capitale non si perfezioni per qualsiasi motivo (ivi incluso per il mancato verificarsi della Condizione del Primo Aumento), tale versamento sarà contabilizzato come “*versamento in conto futuro aumento di capitale*” e utilizzato per la liberazione della Prima *Tranche* del Secondo Aumento di Capitale, senza necessità di una ulteriore manifestazione di consenso da parte dei soci sottoscrittori; e (b) qualora anche il Secondo Aumento di Capitale non si perfezioni, tale originario versamento – nella sua interezza – resterà contabilizzato come “*versamento in conto futuro aumento di capitale*”, senza obbligo di restituzione da parte della Società, con natura di riserva targata utilizzabile per la liberazione di un futuro aumento del capitale sociale di Catullo, eventualmente anche scindibile, che sarà successivamente deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società entro il termine massimo di sei mesi.

Successivamente alla scadenza del Periodo di Opzione, il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle sottoscrizioni raccolte, individuerà il numero di Nuove Azioni Primo Aumento inoptate e, mediante apposita comunicazione, le offrirà in sottoscrizione ai soci che, avendo esercitato il diritto di opzione, abbiano fatto contestuale richiesta di esercizio del diritto di prelazione sulle Nuove Azioni Primo Aumento inoptate, indicando il numero esatto di Nuove Azioni Primo Aumento da sottoscrivere da parte di tali soci. Qualora più soci esercitino il diritto di prelazione, il Consiglio procederà a ripartire tali azioni tra i soci richiedenti sulla base di un metodo proporzionale rispetto al numero di opzioni esercitate dai soci richiedenti medesimi durante il Periodo di Opzione. Anche in questo caso, il Consiglio di Amministrazione opererà effettuando i minimi arrotondamenti necessari al fine di ripartire per intero le azioni inoptate, nel rispetto del principio di parità di trattamento fra i soci.

Resta tuttavia inteso che, qualora al termine del Periodo di Opzione (e, quindi, all'esito dell'esercizio del diritto di opzione e prelazione), la Condizione del Primo Aumento non si verifichi, il Consiglio di Amministrazione, con comunicazione scritta, informerà i soci che il Primo Aumento di Capitale non si è perfezionato e, pertanto, si verificherà la Condizione del Secondo Aumento e, quindi, diventerà efficace il Secondo Aumento di Capitale, cui verrà data esecuzione.

(b) Il Secondo Aumento di Capitale

Il Secondo Aumento di Capitale consiste in un aumento del capitale sociale di Catullo, in via inscindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del Codice Civile e da liberarsi mediate conferimenti in denaro.

Il Secondo Aumento di Capitale è volto ad assicurare la completa sottoscrizione dell'aumento di capitale nel suo complesso e, quindi, il reperimento, da parte della Società, delle risorse finanziarie indicate nel Nuovo Piano nel caso in cui il Primo Aumento di Capitale per qualsiasi ragione non si perfezioni. In considerazione di quanto precede:

- (i) l'ammontare massimo complessivo del Secondo Aumento di Capitale da imputarsi a titolo di capitale è pari a quello del Primo Aumento di Capitale (*i.e.*, Euro 30.223.093,2);
- (ii) il numero massimo complessivo di nuove azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, del valore nominale di Euro

22, aventi godimento regolare da emettere nel contesto del Secondo Aumento di Capitale è pari al numero di Nuove Azioni Primo Aumento (*i.e.*, 1.275.236 nuove azioni ordinarie) (le “**Nuove Azioni Secondo Aumento**”); e

- (iii) l'esecuzione e il perfezionamento del Secondo Aumento di Capitale è sospensivamente condizionato alla Condizione del Secondo Aumento ovvero alla circostanza che, per qualsiasi ragione (ivi incluso per il mancato avveramento della Condizione del Primo Aumento e/o per la mancata integrale sottoscrizione dello stesso entro il termine finale del periodo di offerta in opzione e in prelazione), non si perfezioni il Primo Aumento di Capitale entro il Termine Primo Aumento. Pertanto, in caso di perfezionamento del Primo Aumento di Capitale entro tale data, la Condizione del Secondo Aumento non si verificherebbe e, pertanto, il Secondo Aumento di Capitale non diverrebbe efficace e non gli verrebbe data esecuzione.

In caso di avveramento della Condizione del Secondo Aumento, il Secondo Aumento di Capitale sarà eseguito, entro il Termine Secondo Aumento (*i.e.*, 30 giugno 2024), mediante due *tranches* (di importo inscindibile) con le seguenti caratteristiche:

(i) Prima Tranche

- riservata ai soci di Catullo che abbiano esercitato il diritto di opzione nell'ambito del Primo Aumento di Capitale (non perfezionatosi) (i “**Sottoscrittori del Primo Aumento di Capitale**”);
- inscindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile;
- l'ammontare complessivo della Prima *Tranche*, comprensivo dell'importo da imputarsi a titolo di capitale sociale e di sovrapprezzo, sarà pari all'ammontare delle sottoscrizioni del Primo Aumento di Capitale (non perfezionatosi) a seguito dell'esercizio del solo diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile (e non anche del diritto di prelazione di cui all'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile) effettuate da parte dei Sottoscrittori del Primo Aumento di Capitale. La Prima *Tranche* sarà liberata mediante l'utilizzo dei versamenti effettuati dai Sottoscrittori del Primo Aumento di Capitale in sede di sottoscrizione dello stesso, senza necessità di una ulteriore manifestazione di consenso da parte dei soci sottoscrittori;
- nel contesto della Prima *Tranche* saranno emesse un numero di Nuove Azioni Secondo Aumento, pari al numero di Nuove Azioni Primo Aumento sottoscritte dai Sottoscrittori del Primo Aumento di Capitale in conseguenza dell'esercizio del solo diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile (e non anche del diritto di prelazione di cui all'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile);
- il prezzo di emissione unitario delle Nuove Azioni Secondo Aumento che saranno emesse nel contesto della Prima *Tranche* sarà pari al Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento (*i.e.*, Euro 23,70, di cui Euro 22 da imputarsi a titolo di capitale sociale e Euro 1,70 da imputarsi a titolo di sovrapprezzo). Per maggiori informazioni in merito agli aspetti procedurali e valutativi per la

determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Secondo Aumento che saranno emesse nel contesto della Prima *Tranche* si rinvia al Paragrafo IV che segue.

(ii) Seconda *Tranche*

- riservata al soggetto che risulterà aggiudicatario della Gara condotta nel rispetto dei principi di trasparenza e non discriminazione (l'“**Aggiudicatario della Gara**”). La Gara sarà aperta a tutti gli operatori economici (ivi compresi tutti gli attuali soci, pubblici e privati, di Catullo) e ai fini della sua aggiudicazione si terrà conto del maggior rialzo sul sovrapprezzo posto a base di Gara ⁽¹⁾;
- inscindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile. Pertanto, qualora la Seconda *Tranche* non venisse integralmente sottoscritta entro il Termine Secondo Aumento (*i.e.*, 30 giugno 2024), il Secondo Aumento di Capitale non si perfezionerà. Si evidenzia che il termine molto esteso per la sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale è stato definito in modo da tenere conto dei tempi tecnici e delle complessità della procedura di Gara;
- l'ammontare complessivo della Seconda *Tranche* da imputarsi a titolo di capitale sarà pari alla differenza tra (a) l'ammontare massimo complessivo del Secondo Aumento di Capitale da imputarsi a titolo di capitale (*i.e.*, Euro 28.055.192) e (b) l'ammontare complessivo della Prima *Tranche* da imputarsi a titolo di capitale;
- nel contesto della Seconda *Tranche* saranno emesse un numero di Nuove Azioni Secondo Aumento pari alla differenza tra (a) il numero massimo complessivo di Nuove Azioni Secondo Aumento (*i.e.*, 1.275.236 nuove azioni ordinarie) e (b) il numero di Nuove Azioni Secondo Aumento da emettersi nell'ambito della Prima *Tranche*;
- il prezzo di emissione unitario delle Nuove Azioni Secondo Aumento che saranno emesse nel contesto della Seconda *Tranche* sarà pari alla somma di (a) Euro 22, da imputarsi a titolo di capitale, e (b) l'importo da imputarsi a titolo di sovrapprezzo, il quale sarà determinato ad esito della Gara. Tale importo posto a base di Gara non potrà in ogni caso essere inferiore al sovrapprezzo individuato nell'ambito del Primo Aumento di Capitale (*i.e.*, Euro 1,70), così come eventualmente aggiornato dal Consiglio di Amministrazione di Catullo - previo parere dell'Advisor (come *infra* definito) nel caso in cui tra la data del Documento di Valutazione (come *infra* definito) (*i.e.*, 3 agosto 2023) e il momento di indizione della Gara si verificassero fatti idonei a incidere sul valore delle partecipazioni sociali di Catullo. Per maggiori informazioni in merito agli aspetti procedurali e valutativi per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Secondo Aumento che saranno emesse nel contesto della Seconda

⁽¹⁾ Si precisa che, considerato che verrà data la possibilità di partecipare alla Gara anche ai soci pubblici e privati di Catullo, in concorrenza con ogni altro operatore economico del mercato, il Consiglio di Amministrazione ha previsto di delegare a un *advisor* indipendente, che non abbia avuto rapporti con la Società e/o con i soci di Catullo, le funzioni di organizzazione e di gestione della Gara, con il compito, altresì, di definire le modalità procedurali di espletamento della stessa, di selezionare e nominare i componenti della commissione giudicatrice, nonché di individuare un notaio che assicuri la segretezza delle offerte.

Tranche si rinvia al Paragrafo IV che segue;

Si precisa, infine, che nel contesto della Seconda *Tranche*, una volta individuato l'Aggiudicatario della Gara, prima di dare esecuzione alla delibera, il Consiglio di Amministrazione procederà ad effettuare una verifica circa l'eventuale assoggettabilità dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale alla disciplina di cui al Decreto Legge 15 marzo 2012, n. 21 e successive disposizioni modificative. In caso affermativo, l'Aggiudicatario della Gara, in adempimento alle prescrizioni di legge e con la collaborazione ed il supporto della Società e del Consiglio di Amministrazione, dovrà procedere con la relativa notifica alle competenti autorità fermo restando che in tal caso alla delibera dell'assemblea dei soci della Società di aumento di capitale sarà data attuazione solo decorso il termine previsto per l'esercizio del diritto di veto da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri ovvero dopo che sia pervenuto da parte della stessa Presidenza una comunicazione che consenta il perfezionamento dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale.

II.3 Procedimento seguito dal Consiglio di Amministrazione di Catullo per l'elaborazione della Struttura dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale e valutazioni del Consiglio di Amministrazione di Catullo in merito

La struttura, nonché i termini e le condizioni dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale sono state elaborate dal Consiglio di Amministrazione della Società in coordinamento col *management* e con il supporto di consulenti legali e finanziari nominati dal Consiglio di Amministrazione di Catullo.

Con riferimento ai profili economici dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, il Consiglio di Amministrazione della Società ha definito i termini e le condizioni economiche del Primo Aumento di Capitale e del Secondo Aumento di Capitale col supporto di Intermonte - Investment Bank, in qualità di *advisor* finanziario indipendente per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento e delle Nuove Azioni Secondo Aumento. Per informazioni in merito agli aspetti procedurali e valutativi per la determinazione di termini e condizioni economiche dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale si rinvia al Paragrafo IV che segue.

Inoltre, come anticipato, il Consiglio di Amministrazione di Catullo ha conferito l'incarico al Dott. Giuseppe Paolo Terzi, in qualità di esperto indipendente, di attestare la fattibilità e la sostenibilità del Nuovo Piano, in continuità con quanto effettuato nell'ambito dell'Aumento di Capitale 2021, benché nel contesto della presente operazione non si ravvisino indici di crisi aziendale tali da rendere applicabile l'art. 14, comma 2, del TUSP.

Con riferimento, invece, ai profili legali, il Consiglio di Amministrazione della Società si è avvalso di studi legali di primario *standing*, i quali hanno supportato l'organo amministrativo nella definizione della struttura dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, confermando che la stessa risulta in linea con le previsioni di diritto societario e amministrativo applicabili a Catullo.

Inoltre, in tale contesto, ai fini dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, è stato ritenuto non necessario effettuare una comunicazione all'Autorità Nazionale Anticorruzione ("ANAC"), in quanto proprio nel contesto di tale ultimo aumento di capitale, l'ANAC si era pronunciata, ai sensi della L. 6 novembre 2012, n. 190, confermando di non avere alcuna

osservazione in merito alla medesima struttura da adottarsi per l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, essendo la stessa conforme alle norme e ai principi di cui al D.M. n. 521/1997, all'articolo 4, comma 4, della Convenzione ed, in ogni caso, ai principi generali di non discriminazione, trasparenza e pubblicità.

Infine, si rileva che la Società non si trova in alcuna delle fattispecie di cui agli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile.

III. MOTIVAZIONI DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE IN RELAZIONE AL SECONDO AUMENTO DI CAPITALE

Come descritto al Paragrafo II.1 che precede, l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale - nel cui contesto si colloca il Secondo Aumento di Capitale che prevede l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del Codice Civile - è volta a consentire alla Società di reperire, a condizioni di mercato, tempestivamente e a idonee condizioni di mercato nuove risorse finanziarie, rappresentate da una combinazione di capitale di rischio e di debito, che consentano la realizzazione degli investimenti previsti dal Nuovo Piano. In particolare, l'aumento di capitale, se sottoscritto, consentirebbe alla Società di acquisire nuova finanza, mantenendo al contempo una struttura patrimoniale e finanziaria efficiente a fronte dell'importante piano di investimenti pianificato.

In particolare, la presenza del Secondo Aumento di Capitale (i.e. aumento con esclusione del diritto di opzione) nell'ambito della struttura complessiva dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale è volta ad assicurare, da un lato, il reperimento, da parte della Società, delle risorse finanziarie indicate nel Nuovo Piano e necessarie per le finalità sopra indicate, nel caso in cui il Primo Aumento di Capitale (i.e. aumento in opzione) non si perfezioni e, dall'altro, il rispetto delle previsioni del D.M. 521/1997 e dell'articolo 4, comma 4, della Convenzione.

Inoltre, nell'ambito complessivo dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale e tenuto conto della struttura della stessa, il diritto dei soci di Catullo di mantenere invariata la propria partecipazione nel capitale sociale della Società non sarebbe pregiudicato. Infatti, si evidenzia che:

- (i) in primo luogo, agli azionisti di Catullo sarà attribuito il diritto di esercitare il diritto di opzione e prelazione nell'ambito del Primo Aumento di Capitale; e
- (ii) in secondo luogo, ove il Primo Aumento di Capitale non si perfezionasse e, conseguentemente, venisse eseguito il Secondo Aumento di Capitale, ai sottoscrittori del Primo Aumento di Capitale verrebbe comunque garantito il diritto di sottoscrivere, nell'ambito del Secondo Aumento di Capitale e alle medesime condizioni del Primo Aumento di Capitale, un numero di Nuove Azioni Secondo Aumento pari ai diritti di opzione esercitati nel contesto del Primo Aumento di Capitale. Pertanto, in questo scenario, i sottoscrittori del Primo Aumento di Capitale non subirebbero alcuna diluizione nella propria partecipazione, ma sarebbero esclusivamente privati della facoltà di accrescere la propria partecipazione mediante l'esercizio del diritto di prelazione di cui all'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile. Tale limitazione, tuttavia, sarebbe giustificata dall'esigenza di garantire il rispetto delle previsioni del D.M. 521/1997 e dell'articolo 4, comma 4, della Convenzione sopra richiamate.

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di Catullo ritiene che sussista un interesse serio e consistente della Società, come richiesto dall'articolo 2441, comma 5, del Codice Civile, nell'esclusione del diritto di opzione di cui al Secondo Aumento di Capitale.

Il Consiglio di Amministrazione di Catullo ha tenuto conto che - a ragione degli obblighi di versamento descritti nell'ambito delle caratteristiche del Primo Aumento di Capitale - tale aumento possa, anche solo eventualmente, essere qualificato come aumento con limitazione di natura qualitativa del diritto di opzione.

In questa - del tutto prudentiale - prospettiva, è possibile notare che:

- la circostanza che il prezzo del Primo Aumento di Capitale sia determinato in misura pari a quello della Prima *Tranche* del Secondo Aumento di Capitale assicura la legittimità del Primo Aumento di Capitale; il relativo prezzo di emissione, infatti, è determinato nel rispetto delle disposizioni dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile, come meglio descritto nel seguente Paragrafo IV;
- le ragioni che supportano l'esclusione dell'opzione per il Secondo Aumento di Capitale, quali espresse nel presente Paragrafo, hanno piena valenza anche in relazione al Primo Aumento di Capitale.

IV. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI PRIMO AUMENTO E DELLE NUOVE AZIONI SECONDO AUMENTO CHE SARANNO EMESSE NEL CONTESTO DELL'OPERAZIONE DI RAFFORZAMENTO PATRIMONIALE E VALUTAZIONI SULLA SUA CONGRUITÀ

IV.1 Premessa

Si illustrano di seguito i criteri utilizzati dal Consiglio di Amministrazione di Catullo per determinare, in generale, i termini e condizioni economiche del Primo Aumento di Capitale e del Secondo Aumento di Capitale e, in particolare, il prezzo di emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento e delle Nuove Azioni Secondo Aumento che saranno emesse nel contesto dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale.

Si precisa che il Consiglio di Amministrazione di Catullo ha effettuato le proprie analisi, valutazioni e considerazioni con il supporto di Intermondo - Investment Bank (l'“**Advisor**”), Advisor esperto e competente - in rapporto alla natura dell'operazione – oltre che indipendente, data la dichiarata assenza di alcun conflitto di interesse da parte dell'Advisor.

L'Advisor ha rilasciato, in data 3 agosto 2023, un documento di valutazione di Catullo, i cui contenuti sono stati condivisi e fatti propri dal Consiglio di Amministrazione di Catullo ai fini della determinazione, in generale, dei termini e condizioni economiche del Primo Aumento di Capitale e del Secondo Aumento di Capitale e, in particolare, del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento e delle Nuove Azioni Secondo Aumento che saranno emesse nel contesto dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale (il “**Documento di Valutazione**”).

Ai fini delle proprie analisi e valutazioni, l'Advisor ha fatto riferimento a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle varie metodologie

valutative selezionate, a documenti, dati ed informazioni forniti da Catullo, anche nel corso di *conference call* con il *management* della Società tra cui la seguente documentazione:

- (i) i bilanci separati e consolidati di Catullo relativi agli esercizi 2019, 2020, 2021 e 2022;
- (ii) il Nuovo Piano;
- (iii) le proiezioni economico-finanziarie consolidate della Società relative al periodo 2023-2050 ed alcune proiezioni economiche relative all'Aeroporto di Brescia relative al periodo 2051-2055;
- (iv) i dettagli della composizione del fondo per rischi e oneri su base consolidata della Società al 31 dicembre 2022;
- (v) dati di mercato e informazioni economico-finanziarie, analisi redatte da analisti finanziari relative a società quotate con attività comparabili a quelle della Società, e
- (vi) informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione selezionate.

L'Advisor ha inoltre realizzato approfondimenti con il *management* di Catullo finalizzati ad ottenere (a) chiarimenti sulle principali ipotesi sottostanti il Nuovo Piano e (b) indicazioni relative all'estensione del piano industriale fino al termine delle concessioni aeroportuali (*i.e.*, 2050 per l'aeroporto di Verona e 2055 per l'aeroporto di Brescia).

IV.2 I criteri adottati

Tenuto conto delle caratteristiche specifiche Catullo, della tipologia di operatività, del settore di riferimento in cui opera, dell'attuale contesto di mercato - ivi inclusi gli impatti derivanti dagli avvenimenti accaduti nel corso del 2022, come il conflitto russo-ucraino, la conseguente crisi energetica, il fenomeno «caro materiali» e l'adozione del cosiddetto Decreto Aiuti (D. lgs. 50 del 17 maggio 2022) che hanno influenzato la ripresa post COVID dell'attività - della prassi valutativa in linea con gli *standard* nazionali e internazionali e delle informazioni disponibili, le metodologie ritenute applicabili per l'elaborazione della valutazione sono:

- (i) il *Discounted Cash Flow* (il “**DCF**”); e
- (ii) i multipli di mercato di società comparabili (i “**Multipli di Mercato**”).

Come evidenziato nel Documento di Valutazione, il DCF viene tipicamente utilizzato nelle valutazioni di *asset* infrastrutturali, mentre l'analisi dei Multipli di Mercato è una metodologia che consente di tenere conto delle valutazioni espresse dal mercato finanziario con riferimento a società potenzialmente comparabili.

Al fine di ottenere l'Equity Value di Catullo, sono stati applicati alcuni aggiustamenti al «*bridge to equity*» al fine di riflettere alcune poste addizionali rispetto alla PFN. In ogni caso, le valutazioni sono state condotte considerando la Società in condizioni di normale funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale e autonomia operativa, senza considerare potenziali sinergie connesse all'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale o costi straordinari relativi a tale operazione ed assumendo che non vi siano impatti sulla Società e sulla normale attività della

stessa in conseguenza all'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale.

IV.3 Conclusioni

Alla luce delle analisi condotte e sopra rappresentate, si è quindi osservato quanto segue.

La metodologia del DCF - attualizzando i flussi all'interno di un intervallo del WACC compreso tra il 7,05% e il 7,55% ha determinato un intervallo di valutazione del valore del capitale economico della Società (o Equity Value) compreso tra Euro 86,1 milioni e Euro 100,7 milioni.

La metodologia dei Multipli di Mercato ha determinato un intervallo di valutazione del valore del capitale economico della Società (o Equity Value) compreso tra Euro 79 milioni ed Euro 104,9 milioni.

Alla luce di quanto sopra, è stato evidenziato come la media dei minimi e la media dei massimi dei singoli metodi valutativi determini un intervallo di valutazione compreso tra Euro 93,4 milioni ed Euro 92 milioni il cui punto intermedio risulta pari a Euro 92,7 milioni.

IV.4 Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento e delle Nuove Azioni Secondo Aumento

Le conclusioni sopra riportate devono essere intese anche alla luce dei seguenti limiti e profili di attenzione:

- (i) ciascuna delle tecniche di valutazione prescelte presenta delle limitazioni intrinseche. In ogni caso, tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e limitato allo scopo dell'incarico;
- (ii) le proiezioni economico-finanziarie, per loro natura, presentano elementi di incertezza e soggettività e dipendono dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. A tal fine si segnala che il Nuovo Piano è stato redatto sulla base di alcune assunzioni effettuate dal *management* della Società, con particolare riferimento a quanto segue:
 - (a) impatti derivanti dagli eventi esogeni occorsi nel 2022;
 - (b) variazioni connesse alle componenti del *bridge to equity* preso in considerazione ai fini della determinazione dell'*equity value* della Società;
 - (c) piano degli investimenti;
 - (d) volatilità del mercato finanziario;
 - (e) la Società sia in grado di reperire le risorse finanziarie necessarie alla copertura del proprio fabbisogno finanziario;
- (iii) nell'individuare ed applicare i vari metodi valutativi, sono state effettuate una serie di ipotesi e stime considerate ragionevoli anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, e determinate sulla base delle informazioni ricevute, che tuttavia

contengono inevitabilmente elementi di aleatorietà.

IV.5 Determinazione del prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento e delle Nuove Azioni Secondo Aumento

In data 3 agosto 2023, il Consiglio di Amministrazione di Catullo, alla luce di quanto emerso dalle attività di valutazione come sopra descritte e tenuto conto del Documento di Valutazione, ha determinato

- (i) in relazione al Primo Aumento di Capitale:
 - (a) l'ammontare complessivo del Primo Aumento di Capitale in Euro 30.223.093,2, di cui Euro 28.055.192 da imputarsi a titolo di capitale sociale e Euro 2.167.901,2 da imputarsi a titolo di sovrapprezzo;
 - (b) il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni Primo Aumento in Euro 23,70, di cui Euro 22 da imputarsi a titolo di capitale sociale e Euro 1,70 da imputarsi a titolo di sovrapprezzo;
 - (c) il numero di Nuove Azioni Primo Aumento da emettere nel contesto del Primo Aumento di Capitale in 1.275.236, rappresentative del 32,5% del capitale sociale attuale di Catullo;
 - (d) il rapporto di assegnazione delle Nuove Azioni Primo Aumento, pari a n. 13 Nuove Azioni Primo Aumento per ogni n. 40 azioni ordinarie di Catullo detenute;
- (ii) in relazione al Secondo Aumento di Capitale:
 - (a) l'ammontare massimo complessivo del Secondo Aumento di Capitale da imputarsi a titolo di capitale in Euro 28.055.192;
 - (b) il numero massimo di Nuove Azioni Secondo Aumento da emettersi nel contesto del Secondo Aumento di Capitale in 1.275.236, rappresentative del 32,5% del capitale sociale attuale di Catullo;
 - (c) il prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni Secondo Aumento da emettersi nel contesto della Prima *Tranche* in Euro 23,70, di cui Euro 22 da imputarsi a titolo di capitale sociale e Euro 1,70 da imputarsi a titolo di sovrapprezzo;
 - (d) che il prezzo di emissione unitario delle Nuove Azioni Secondo Aumento da emettersi nel contesto della Seconda *Tranche* sarà pari alla somma di (a) Euro 22, da imputare a titolo di capitale, e (b) l'importo da imputare a titolo di sovrapprezzo il quale sarà determinato a esito della Gara. Tale importo posto a base di Gara non potrà essere inferiore al sovrapprezzo individuato nell'ambito del Primo Aumento di Capitale (*i.e.*, Euro 1,70), così come eventualmente aggiornato dal Consiglio di Amministrazione di Catullo - previo parere dell'Advisor nel caso in cui tra la data del Documento di Valutazione (*i.e.*, 3 agosto 2023) e il momento di indizione della Gara si verificano fatti idonei a incidere sul valore delle partecipazioni sociali di Catullo.

A seguito della determinazione del prezzo delle Nuove Azioni Primo Aumento e delle Nuove Azioni Secondo Aumento, sempre in data 3 agosto 2023, su richiesta del Consiglio di Amministrazione, l'Advisor ha altresì emesso una "fairness opinion" secondo cui il prezzo di emissione delle nuove azioni può essere ritenuto congruo da un punto di vista finanziario.

In data 7 agosto 2023, il Consiglio di Amministrazione di Catullo, in conformità con quanto previsto dall'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile, ha provveduto a comunicare la proposta di Operazione di Rafforzamento Patrimoniale al Collegio Sindacale della Società e al soggetto incaricato della revisione legale dei conti. In data 22 agosto 2023, il Collegio Sindacale della Società ha emesso il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Secondo Aumento ai sensi degli articoli 2441, comma 6, del Codice Civile.

Il predetto parere di congruità è accluso alla Relazione *sub Allegato A*.

V. DELIBERAZIONE PROPOSTA ALL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA

In considerazione di tutto quanto sopra rappresentato, il Consiglio di Amministrazione di Catullo intende sottoporre all'Assemblea Straordinaria, la seguente proposta di deliberazione:

"L'Assemblea degli azionisti di Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca S.p.A. ("Catullo" o la "Società") del 21 settembre 2023, riunita in sede straordinaria, in relazione all'unico punto all'ordine del giorno,

- *esaminata ed approvata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione della Società, redatta, inter alia, ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile e messa a disposizione dei soci nei tempi e con le modalità previsti dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti e applicabili, da intendersi in questa sede deliberativa interamente richiamata;*
- *preso atto del parere di congruità del prezzo d'emissione delle nuove azioni, redatto dal Collegio Sindacale della Società ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile e messo a disposizione dei soci nei tempi e con le modalità previsti dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti e applicabili;*
- *preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale della Società che l'attuale capitale sociale di Catullo, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 86.323.688, rappresentato da n. 3.923.804 azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 22,00 ciascuna;*

delibera

1. *di aumentare il capitale sociale di Catullo a pagamento, in via inscindibile, ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile, per Euro 28.055.192 (ventottomilionicinquantacinquemilacentonovantadue) oltre a Euro 2.167.901,2 (duemilionicentosessantasettemilanovecentouno/ due) da imputarsi a sovrapprezzo, per un prezzo complessivo di Euro 30.223.093,2 (trentamilioniduecentoventitremilanovantatre/ due), mediante emissione di n. 1.275.236 (unmilioneduecentosettantacinquemiladuecentotrentasei) azioni ordinarie di Catullo del valore nominale di Euro 22 ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, da offrire in opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile, ai soci di Catullo, in proporzione alle azioni di Catullo possedute, nel rapporto di opzione di n. 13 (tredici) azioni di nuova emissione ogni n. 40 (quaranta) azioni possedute, a un prezzo di emissione unitario pari a Euro 23,70 (ventitre/ settanta), di cui Euro 22 (ventidue) da imputarsi a capitale sociale e Euro 1,70 (uno/ settanta) da imputarsi*

a sovrapprezzo (il "Primo Aumento di Capitale").

2. Di fissare il termine per l'esercizio del diritto di opzione in n. 45 giorni dalla offerta in opzione ai sensi dell'articolo 2441, secondo comma, del Codice Civile (il "Periodo di Opzione"), ed il termine finale di sottoscrizione alla data del 30 novembre 2023 (il "Termine Primo Aumento").
3. Di prevedere che le azioni offerte in opzione debbano essere integralmente liberate in sede di sottoscrizione.
4. Di prevedere che le somme versate a liberazione del prezzo complessivo di emissione delle azioni siano acquisite a patrimonio della Società, senza obbligo di restituzione da parte della Società medesima secondo quanto dettagliatamente esposto nella Relazione degli Amministratori redatta, inter alia, ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile e contabilizzate provvisoriamente – in pendenza del termine finale di sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale – in apposita voce di patrimonio netto denominata "versamento in conto capitale".
5. Di prevedere che – per il caso in cui non si perfezioni il Primo Aumento di Capitale – le somme versate a liberazione del prezzo complessivo di emissione delle azioni, come sopra provvisoriamente contabilizzate, siano imputate a voce di patrimonio netto ri-denominata "versamento in conto futuro aumento di capitale".
6. Di prevedere che il perfezionamento del Primo Aumento di Capitale sia sospensivamente condizionato alla circostanza che, per effetto dell'esercizio del diritto di opzione e prelazione di cui al Primo Aumento di Capitale, non si verifichi una "perdita della posizione di maggioranza pubblica" nel capitale sociale di Catullo come previsto all'articolo 4, comma 4, della convenzione tra l'Ente Nazionale Aviazione Civile e Catullo relativa all'affidamento della concessione dell'aeroporto di Verona Villafranca (la "Condizione del Primo Aumento").
7. Di aumentare – sotto la condizione sospensiva che, per qualsiasi ragione, ivi incluso il mancato avveramento della Condizione del Primo Aumento e/o la mancata integrale sottoscrizione dello stesso entro il Termine Primo Aumento, non si perfezioni il Primo Aumento di Capitale entro il Termine Primo Aumento – il capitale sociale di Catullo a pagamento, in via inscindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del Codice Civile, per un ammontare nominale complessivo massimo pari all'importo del Primo Aumento di Capitale, ossia Euro 28.055.192 (ventottomilionicinquantacinquemilacentonovantadue), oltre al sovrapprezzo come di seguito determinato in relazione ciascuna delle due tranches, mediante emissione di n. 1.275.236 (unmilione duecentosettantacinquemiladuecentotrentasei) azioni ordinarie di Catullo, aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, del valore nominale di Euro 22 (ventidue) ciascuna (il "Secondo Aumento di Capitale"), da eseguirsi nelle seguenti due tranches:
 - (a) una prima tranche, a sua volta inscindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile, riservata ai soci di Catullo che abbiano esercitato il diritto di opzione nell'ambito del Primo Aumento di Capitale, per un ammontare complessivo, comprensivo di capitale e sovrapprezzo, pari all'importo delle sottoscrizioni raccolte nel Primo Aumento di Capitale (non perfezionatosi) a seguito dell'esercizio del solo diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile (e non anche del diritto di prelazione di cui all'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile), mediante emissione di nuove azioni ordinarie di Catullo aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, allo stesso prezzo

di emissione del Primo Aumento di Capitale e, quindi, al prezzo di Euro 23,70 (ventitre/settanta), di cui Euro 22 (ventidue) da imputarsi a capitale sociale e Euro 1,70 (uno/settanta) da imputarsi a sovrapprezzo (la "Prima Tranche"). Detta prima tranche sarà liberata mediante corrispondente utilizzo della voce di patrimonio netto denominata "versamento in conto futuro aumento di capitale"; e

(b) una seconda tranche, a sua volta inscindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile, riservata al soggetto che risulterà aggiudicatario della procedura di gara concorrenziale, condotta nel rispetto dei principi di trasparenza e non discriminazione, conforme alla normativa vigente e all'articolo 4, comma 4, della Convenzione tra l'Ente Nazionale Aviazione Civile e Catullo relativa all'affidamento della concessione dell'aeroporto di Verona Villafranca, aperta a tutti gli operatori economici (ivi compresi tutti gli attuali soci, pubblici e privati, di Catullo) (la "Gara"), per un ammontare complessivo da imputarsi a capitale sociale pari alla differenza tra Euro 28.055.192 (ventottomilionicinquantacinquemilacentonovantadue) (ossia l'ammontare complessivo nominale del Secondo Aumento di Capitale), e l'ammontare complessivo nominale della Prima Tranche, mediante emissione di nuove azioni ordinarie di Catullo aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, del valore nominare di Euro 22 (ventidue) ciascuna, al prezzo di emissione unitario, comprensivo di sovrapprezzo, che risulterà ad esito della Gara (la "Seconda Tranche").

8. *Di fissare il termine finale di sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale al 30 giugno 2024.*
9. *Di conferire mandato al Consiglio di Amministrazione di Catullo e per esso al proprio Presidente e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro e con facoltà di subdelega, per provvedere a quanto necessario per l'attuazione delle deliberazioni dell'Assemblea straordinaria degli azionisti di Catullo, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, i seguenti poteri: (a) verificare, prima dell'esecuzione del Secondo Aumento di Capitale, l'eventuale assoggettabilità dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale alla disciplina di cui al Decreto Legge 15 marzo 2012, n. 21 e successive disposizioni modificative e, in caso affermativo, di verificare il rispetto delle stesse al fine di poter procedere a dare esecuzione della delibera; (b) sottoscrivere gli impegni di sottoscrizione in coerenza con i termini e condizioni del Primo Aumento di Capitale e del Secondo Aumento di Capitale; (c) offrire in sottoscrizione le nuove azioni rivenienti dal Primo Aumento di Capitale o dalla Prima Tranche del Secondo Aumento di Capitale, a seconda del caso, ai soci di Catullo, nonché offrire in sottoscrizione le nuove azioni rivenienti dalla Seconda Tranche del Secondo Aumento di Capitale al soggetto che risulterà aggiudicatario della Gara, fissandone il relativo prezzo di emissione, in conformità a quanto previsto nella relazione degli Amministratori redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, c.c., ad esito della Gara; (d) nel contesto dell'offerta in opzione e prelazione delle azioni nell'ambito del Primo Aumento di Capitale o nella Prima Tranche del Secondo Aumento di Capitale, effettuare gli arrotondamenti necessari al fine di ripartire per intero le azioni inoptate, nel rispetto del principio di parità di trattamento fra i soci; (e) definire i termini e condizioni della Gara, predisporre qualsiasi documento, conferire incarichi nonché espletare qualsiasi formalità (anche pubblicitaria), necessaria, prodromica, strumentale, connessa, conseguente, utile od opportuna in relazione alla Gara e all'aggiudicazione della stessa; (f) predisporre e presentare qualsiasi documento, nonché espletare qualsiasi formalità (anche pubblicitaria), necessaria, prodromica, strumentale, connessa, conseguente, utile od opportuna per assicurare una pronta esecuzione, in generale, delle precedenti deliberazioni e, in particolare, del Primo Aumento di Capitale e/o del Secondo Aumento di Capitale; (g) emettere le nuove azioni rivenienti dal Primo*

Aumento di Capitale o dal Secondo Aumento di Capitale, a seconda del caso; (b) predisporre e depositare presso il competente ufficio del Registro delle Imprese o ogni altra autorità ogni domanda, istanza, documento ed espletare qualsiasi altra formalità necessaria senza esclusioni o limitazioni; (i) richiedere l'iscrizione dell'attestazione di cui all'articolo 2444 codice civile ed il deposito dello statuto riportante la cifra aggiornata del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2436 codice civile; e (l) autorizzare infine tutti gli amministratori pro tempore in carica, in via disgiunta tra loro, a provvedere alle pubblicazioni di legge del presente verbale e degli statuti che entreranno in vigore, apportando alle delibere tutte le modifiche eventualmente richieste ai fini dell'iscrizione al Registro Imprese o comunque richieste dalle autorità competenti."

* * *

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente
(Paolo Arena)