ARENA Agroindustrie Alimentari S.p.A.

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 4 novembre 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del nulla osta con nota n. 11089086 del 3 novembre 2011.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

AVVERTENZE

Con riferimento all'operazione oggetto del Prospetto Informativo si riporta di seguito una sintesi dei rischi e delle incertezze più rilevanti che caratterizzano l'Emittente e il settore di attività in cui opera, che potrebbero incidere sulla capacità del Gruppo di continuare regolarmente la proprio operatività.

Per un corretto apprezzamento di tali rischi e incertezze, si invita ad esaminare in particolare le informazioni contenute nei Fattori di Rischio connessi alla continuità aziendale ed all'attuazione del Piano Industriale 2011-2015, alle perdite ed alla incapacità di generare utili, nonché all'elevato indebitamento del Gruppo Arena di cui al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1, 4.1.2 e 4.1.3 del Documento di Registrazione.

RISCHI CONNESSI ALLA CONTINUITA' AZIENDALE ED ALL'ATTUAZIONE DEL PIANO 2011-2015

Alla Data del Prospetto esistono rilevanti incertezze relative alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

L'attuazione delle azioni previste dal Piano Industriale 2011-2015 (nonché dell'ulteriore azione rappresentata dall'incremento delle previsioni di sottoscrizioni dell'aumento di capitale riservato a GEM per far fronte all'ulteriore fabbisogno finanziario del Gruppo) è fondamentale affinché il Gruppo possa operare nel presupposto della continuità aziendale. In caso di mancato buon esito totale delle suddette azioni, il Gruppo detiene risorse finanziarie sufficienti per poter supportare la propria attività per un periodo non eccedente il primo trimestre del 2012 (salvo quanto di seguito specificato). In particolare, nell'ipotesi di richiesta di rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan da parte di JP Morgan (di cui quest'ultima se ne è espressamente riservata la facoltà nell'ambito della lettera di risoluzione dell'Accordo di Standstill del 24 ottobre 2011), nel caso in cui Arena non faccia fronte al rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, ne potrebbe conseguire l'escussione, da parte di JP Morgan, dei pegni concessi in garanzia da Arena sui propri marchi, con conseguente compromissione dell'operatività del Gruppo e, pertanto, potrebbero venire meno i presupposti della prosecuzione aziendale anche ad una data anteriore al termine del primo trimestre 2012.

La gestione operativa del Gruppo Arena, negli esercizi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 nonché nel primo semestre 2011 è stata influenzata negativamente da eventi eccezionali che ne hanno rallentato significativamente l'operatività, tra cui in particolare l'andamento negativo del mercato avicolo e le dispute insorte con il proprio principale fornitore Solagrital.

Si riepilogano di seguito i saldi del patrimonio netto e del risultato economico del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010 nonché il *deficit* di capitale circolante (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) del Gruppo Arena al 31 agosto 2011, al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010:

Gruppo Arena - Principali dati economici e patrimoniali

(dati esposti in milioni di Euro)

	V. Nota (1) 31/08/2011	30/06/2011	31/12/2010
Deficit patrimonio netto del Gruppo		(50,0)	(46,4)
Perdita netta del Gruppo		(8,6)	(22,2)
Deficit di capitale circolante del Gruppo **(v. nota 2)**	(68,4)	(73,5)	(69,3)

Nota (1): valori da preconsuntivo

Nota (2): inteso come differenza fra attivo corrente e passivo corrente

La disponibilità di cassa al 31 agosto 2011 del Gruppo Arena è pari ad Euro 343 mila, di cui Euro 126 mila soggetti a pignoramenti (iscritti tra le attività correnti a fronte di debiti iscritti in bilancio tra le passività a breve) ed Euro 18 mila non disponibili. Relativamente alla posizione debitoria scaduta, alla Data del Prospetto, sono state attivate nei confronti del Gruppo ingiunzioni di pagamento per complessivi circa Euro 5 milioni e procedure esecutive per complessivi circa Euro 6 milioni. Peraltro, le forniture di Solagrital al

Gruppo si sono ridotte, al 31 agosto 2011, del 75% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in ragione di minori volumi di fornitura ad iniziativa di Solagrital per motivi connessi al mancato pagamento dei debiti scaduti da parte del Gruppo cui è conseguita la determinazione del Gruppo di mantenere volumi commercializzati ridotti per il contenimento di costi anche in funzione della remunerazione del mix dei prodotti.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena non ha, dunque, le risorse necessarie per il totale rimborso della posizione debitoria; tale aspetto, unitamente al negativo andamento economico ed alla posizione debitoria scaduta e in scadenza a breve in essere, evidenzia, alla Data del Prospetto, la presenza di rilevanti incertezze relative alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

Ai fini del risanamento patrimoniale, economico e finanziario del Gruppo, in data 30 aprile 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena ha approvato un nuovo piano industriale del Gruppo per il 2011-2015 (il "***Piano Industriale 2011-2015***") come rivisto dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 20 ottobre 2011 (per ulteriori dettagli sul Piano Industriale 2011-2015 si rinvia al Capitolo XII, Paragrafo 12.2 del Documento di Registrazione).

Alla data del 31 agosto 2011, il capitale circolante netto del Gruppo, inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente, è negativo per circa Euro 68,4 milioni.

Inoltre, con riferimento al fabbisogno finanziario netto del Gruppo nei 12 mesi successivi alla Data del Prospetto ulteriore rispetto a quello connesso al *deficit* di capitale circolante menzionato sopra, la Società ritiene che tale fabbisogno finanziario netto ammonti a circa Euro 7 milioni in considerazione di quanto segue:

- Co.Di.Sal è tenuta ad adempiere all'impegno di sottoscrizione di un aumento di capitale in Solagrital, mediante conversione di crediti, dell'importo di Euro 1 milione entro il 31 dicembre 2011 e pertanto, l'esecuzione di tale impegno potrebbe avere un effetto negativo sul capitale circolante netto di circa Euro 1 milione nei 12 mesi successivi al 31 agosto 2011;

- in ragione dei ritardi occorsi nell'avvio delle operazioni relative all'aumento di capitale sociale di Arena da sottoscriversi da parte di GEM ai sensi del Contratto GEM, si è verificato uno slittamento temporale nel raggiungimento degli obiettivi commerciali indicati nel Piano Industriale 2011-2015 per l'esercizio 2011 (in quanto nei primi nove mesi dell'esercizio 2011 sono stati consuntivati volumi di vendita inferiori del 45% rispetto ai volumi previsti dal Piano Industriale 2011-2015 per tale periodo). In considerazione degli scostamenti finanziari e patrimoniali consuntivati nel 2011 e al fine di raggiungere comunque, in termini sostanziali, gli obiettivi commerciali per l'esercizio 2012 previsti nel Piano Industriale 2011-2015, come rivisto in data 20 ottobre 2011 dal Consiglio di Amministrazione della Società, nei medesimi termini ivi indicati, si è reso necessario il reperimento di ulteriori risorse finanziarie per un importo pari ad Euro 6 milioni. La Società ritiene che tale importo aggiuntivo possa essere ottenuto attraverso un incremento dell'importo complessivo da sottoscriversi da parte di GEM entro il 31 ottobre 2012 (rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale 2011-2015) da conseguire attraverso un incremento delle richieste di sottoscrizione da parte di Arena secondo i meccanismi previsti dal Contratto GEM.

Tale importo di 6 milioni tiene conto delle risorse finanziarie necessarie alla copertura nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto dell'ulteriore *deficit* di capitale circolante alla Data del Prospetto rispetto a quello registrato al 31 agosto 2011.

Al fine di far fronte al proprio deficit di capitale circolante (pari a circa Euro 68,4 milioni al 31 agosto 2011) ed alle ulteriori necessità di fabbisogno finanziario netto sopra rappresentate e pari a complessivi Euro 7 milioni, il Gruppo intende porre in essere le seguenti azioni:

a) riduzione del debito scaduto verso Solagrital per Euro 15 milioni attraverso la conversione in capitale dei crediti vantati da Solagrital mediante sottoscrizione di un aumento di capitale riservato a Solagrital;

b) conversione del debito vantato da JP Morgan in capitale per circa Euro 17 milioni;

c) ottenimento di flussi di cassa attraverso un aumento di capitale per almeno Euro 40 milioni, di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 ed altri Euro 14 milioni entro il 31 ottobre 2012;

d) differimento del debito residuo verso Solagrital/Regione Molise pari ad Euro 5 milioni al 31 dicembre 2012.

Si evidenzia che, ai fini della copertura dell'ulteriore fabbisogno finanziario netto del Gruppo pari ad Euro 6 milioni sopra rappresentato, la Società ritiene che possa rendersi necessario porre in essere un'azione ulteriore rispetto a quelle previste dal Piano Industriale 2011-2015 e consistente, in particolare, nell'incremento delle previsioni di sottoscrizioni dell'aumento di capitale riservato a GEM in almeno 40 milioni entro il 31 ottobre 2012 (e non 34 milioni come originalmente previsto dal Piano Industriale 2011-2015) di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 (e non entro il 2011 come originalmente previsto dal Piano Industriale 2011-2015). La Società ritiene che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto nell'arco temporale di 12 mesi dalla Data del Prospetto per ulteriori Euro 6 milioni rispetto a quanto originariamente previsto dal Piano Industriale 2011-2015, sulla base di ipotesi di sottoscrizioni dell'aumento di capitale per *tranche* percentualmente maggiori rispetto alla quantità minima per ciascuna *tranche* prevista dal Contratto GEM ed alla quantità per *tranche* ipotizzata originariamente nel Piano Industriale 2011-2015, in considerazione dei limiti minimi e massimi di ammontare di sottoscrizione per *tranche* previsti dal Contratto GEM.

Ove si dovessero registrare significativi ritardi nell'implementazione delle suddette azioni che la Società ritiene necessarie per far fronte al proprio *deficit* di capitale circolante ed alle ulteriori necessità di fabbisogno finanziario netto sopra rappresentate, non si esclude che il Gruppo possa registrare ulteriori incrementi delle proprie esigenze di fabbisogno finanziario.

Con riferimento alle suddette azioni che il Gruppo Arena intende porre in essere ai fini del risanamento finalizzate a coprire il suddetto *deficit* di capitale circolante ed all'ulteriore fabbisogno finanziario sopra rappresentato, si evidenzia le seguenti incertezze e profili di criticità:

- impegni di ricapitalizzazione di Solagrital per Euro 15 milioni. L'impegno di ricapitalizzazione mediante conversione di crediti assunto da Solagrital ai sensi dell'Accordo Sostitutivo Solagrital è subordinato al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive che non si sono ancora verificate alla Data del Prospetto:

  1. la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Logint da parte di Logint mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno Euro 10 milioni, dovrà perfezionarsi in data precedente alla sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte di Solagrital;
  2. rilascio da parte di Consob di un provvedimento di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF da ottenersi entro i termini e modi previsti dalla legge e dai regolamenti vigenti, qualora, in seguito agli aumenti di capitale di Arena, Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente.

  Con riferimento alla condizione sospensiva di cui al punto 2) sopra, qualora Solagrital intendesse adempiere al proprio impegno di sottoscrizione dell'aumento di capitale in un'unica *tranche* e da tale sottoscrizione ne potesse conseguire la detenzione di una percentuale azionaria nel capitale sociale di Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente senza che sia stato rilasciato da parte di CONSOB il relativo provvedimento di esenzione, che allo stato la Società ritiene possa essere il provvedimento ai sensi dell'articolo 49, comma 1, lett. b), numero 2) del Regolamento Emittenti, l'impegno di ricapitalizzazione di Solagrital non acquisterebbe del tutto efficacia e Solagrital non sarebbe tenuta a sottoscrivere l'aumento di capitale alla stessa riservato.

  Con riferimento alla condizione sospensiva di cui al punto 2) sopra, qualora invece Solagrital intendesse adempiere al proprio impegno di sottoscrizione dell'aumento di capitale in più *tranches* e, dopo la sottoscrizione di alcune *tranches*, potesse conseguire dalla sottoscrizione delle ulteriori *tranches* la detenzione di una percentuale azionaria nel capitale sociale di Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente senza che sia stato rilasciato da parte di CONSOB il relativo provvedimento di esenzione, che allo stato la Società ritiene possa essere il provvedimento ai sensi dell'articolo 49, comma 1, lett. b), numero 2) del Regolamento Emittenti, Solagrital non sarebbe tenuta ad adempiere integralmente (per l'intero importo di Euro 15 milioni) al proprio impegno di ricapitalizzazione, salvi gli effetti delle sottoscrizioni delle precedenti *tranches*.

  Inoltre, l'Accordo Sostitutivo Solagrital prevede ulteriori impegni da parte di società del Gruppo Arena l'inadempimento di alcuni dei quali rappresenta una clausola risolutiva espressa dell'Accordo Sostitutivo

Solagrital. In particolare, si segnala che nell'Accordo Sostitutivo Solagrital è previsto: (i) l'accollo, da parte di Co.Dis.Al del debito di Solagrital nei confronti di Unicredit S.p.A. per un importo di circa Euro 2.400.000 entro e non oltre il 31 agosto 2011 e (ii) la corresponsione in denaro a Solagrital di Euro 1 milione entro e non oltre il 31 agosto 2011. Si segnala che sono in corso trattative tra le parti al fine di prorogare i termini relativi agli impegni del Gruppo Arena di cui punti (i) e (ii) sopra.. Nel caso in cui Solagrital dichiarasse di avvalersi delle suddette clausole di risoluzione espressa e conseguentemente l'Accordo Sostitutivo Solagrital fosse oggetto di risoluzione, Solagrital non sarebbe tenuta ad adempiere al proprio impegno di ricapitalizzazione di Arena (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.6 del Documento di Registrazione).

- conversione del debito di JP Morgan pari ad Euro 17 milioni in capitale di Arena: Arena e JP Morgan hanno sottoscritto in data 12 maggio 2011 l'Accordo di Standstill che prevedeva che durante il periodo di standstill previsto fino al 31 dicembre 2011 (salvo le ipotesi di risoluzione anticipata), JP Morgan non esercitasse i diritti previsti nel Regolamento JP Morgan (ivi incluso il diritto di richiedere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan) scaturenti dal mancato rispetto, da parte di Arena, dei covenants finanziari previsti nel Regolamento JP Morgan. In data 24 ottobre 2011, a seguito del verificarsi di alcuni eventi di risoluzione anticipata previsti dall'Accordo di Standstill, JP Morgan ha dichiarato di avvalersi di tali clausole di risoluzione espresse, con conseguente risoluzione dell'Accordo di Standstill, e si è riservata di chiedere il rimborso anticipato di tutte le somme che fossero dovute in relazione al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan pari ad Euro 17,02 milioni al 30 settembre 2011. Pertanto, JP Morgan potrebbe esercitare i propri diritti derivanti dal Regolamento JP Morgan, tra cui il diritto di ottenere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. In tale scenario, nel caso in cui Arena non faccia fronte al rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, ne potrebbe conseguire l'escussione, da parte di JP Morgan, dei pegni concessi in garanzia da Arena sui marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina". La possibilità di evitare il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, dipende, altresì, dall'esito delle trattative ancora in corso tese a definire le vicende del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.8 del Documento di Registrazione);

- ottenimento di flussi di cassa attraverso un aumento di capitale per almeno Euro 40 milioni, di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 ed altri Euro 14 milioni entro il 31 ottobre 2012. La Società prevede di ottenere il suddetto flusso di cassa mediante l'esecuzione del Contratto GEM stipulato in data 31 maggio 2011 ai sensi del quale è prevista la sottoscrizione di un aumento di capitale di Arena riservato a GEM, su richiesta di Arena, ai termini e alle condizioni previste nel Contratto GEM. L'impegno di sottoscrizione di GEM è subordinato al verificarsi, in occasione di ciascuna richiesta di sottoscrizione da parte di Arena, di determinate condizioni sospensive rinunciabili da parte di GEM. Inoltre, sono previste clausole risolutive espresse nel caso in cui Arena abbia violato in modo sostanziale le dichiarazioni, garanzie, *covenants* o accordi previsti nel Contratto GEM (ovvero non abbia posto rimedio a tali violazioni entro 5 giorni lavorativi dalla comunicazione di tali violazioni) ovvero si sia verificato un evento comportante un *Material Adverse Effect* (come definito nel Contratto GEM). Nel caso in cui non si verifichino le suddette condizioni sospensive in occasione di ciascuna richiesta di sottoscrizione ovvero si verifichi la suddetta clausola risolutiva espressa, GEM potrebbe non essere tenuta ad adempiere ai propri impegni di sottoscrizione previsti dal Contratto GEM. La Società ritiene, peraltro, ragionevole stimare che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto da quest'ultimo sulla base di richieste inoltrate da Arena secondo i meccanismi previsti dal Contratto GEM per almeno 40 milioni entro 12 mesi dalla Data del Prospetto (e, pertanto, anche prima della chiusura dell'esercizio 2012), assumendo che le richieste di sottoscrizione possano essere presentate da Arena a GEM a partire dal dicembre 2011 (a seguito del verificarsi delle condizioni cui è subordinata la presentazione di tali richieste) ed a condizione che GEM sia disposta ad effettuare sottoscrizioni dell'aumento di capitale alla stessa riservato in misura superiore all'ammontare minimo previsto dal Contratto GEM e che gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi superiori a quelli attuali alla Data del Prospetto (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.9 del Documento di Registrazione);

- differimento del debito residuo nei confronti di Solagrital/Regione Molise pari ad Euro 5 milioni al 31 dicembre 2012. L'accordo relativo al differimento del debito residuo vantato inizialmente dalla Regione Molise (e ceduto dalla Regione Molise a Solagrital nel mese di settembre 2011) pari ad Euro 5 milioni al 2012, non è stato ancora formalizzato sebbene siano in corso trattative tra le parti a tale scopo.

Nella relazione di revisione contabile limitata al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011, la Società di Revisione ha dichiarato di non essere in grado di esprimersi sulla conformità, in tutti gli

elementi significativi, del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale adottato dall'Unione Europea (IAS 34) a causa degli effetti connessi alle incertezze relative alla continuità aziendale del Gruppo.

Si segnala che, per quanto a conoscenza della Società, il Gruppo Agria ha presentato ai titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance una proposta di ristrutturazione di tale prestito ed a tal fine ha convocato il 9 novembre 2011 l'assemblea dei titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance in prima convocazione (in caso di mancato raggiungimento del quorum costitutivo, Agria Finance procederà ad effettuare una seconda convocazione dell'assemblea degli obbligazionisti con un avviso pubblicato con almeno 10 giorni in anticipo rispetto alla data della seconda convocazione) mediante avviso inviato agli obbligazionisti tramite Euroclear e Clearstream e pubblicato sul sito del Luxembourg Stock Exchange in data 18 ottobre 2011 (cfr. anche comunicati stampa del Gruppo Agria del 15 luglio 2011 e del 10 maggio 2011 ed il comunicato stampa di Arena del 16 settembre 2011 consultabili sul sito *www.arenaholding.it*). Nel caso di mancato buon esito delle trattative in corso per la ristrutturazione del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance, l'esperimento di eventuali azioni esecutive nei confronti del Gruppo Agria e l'eventuale incapacità di quest'ultimo di operare in condizioni di continuità aziendale, potrebbe comportare effetti negativi anche per Arena, attesi, tra l'altro, i rapporti contrattuali che la legano a Logint. A tal riguardo, si potrebbe eventualmente verificare, tra l'altro, l'escussione del pegno avente ad oggetto le quote di Logint concesso a favore dei titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance. L'eventuale escussione del suddetto pegno potrebbe, tra l'altro, impedire o ritardare l'integrale esecuzione dell'Accordo di Investimento e la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Logint per Euro 10 milioni.

Nel caso di mancato buon esito totale delle azioni sopra descritte al fine di assicurare la copertura del *deficit* di capitale circolante e delle ulteriori esigenze di fabbisogno finanziario sopra rappresentate ovvero nel caso in cui non sia eseguito l'aumento di capitale riservato a GEM ai sensi del Contratto GEM nei nuovi termini sopra indicati, la Società intende valutare la percorribilità di un'operazione di aumento di capitale da offrire in opzione ai propri azionisti secondo importi e modalità che saranno definiti dal Consiglio di Amministrazione di Arena (ed in relazione a cui ha già affidato un mandato ad un *advisor* esterno per la strutturazione di un consorzio di garanzia), in difetto della quale, in un tale scenario - come già anticipato - il Gruppo detiene risorse finanziarie sufficienti per supportare la propria operatività per un periodo non eccedente il primo trimestre 2012, salvo esito negativo per il Gruppo delle azioni esecutive in corso o future (nel qual caso il suddetto termine potrebbe essere anche inferiore) ovvero la conclusione di accordi transattivi che consentano il differimento o la riduzione del debito scaduto con debitori rilevanti quali Solagrital, JP Morgan o YA Global (nel qual caso il suddetto termine potrebbe essere anche superiore).

RISCHI CONNESSI ALLE PERDITE ED ALLA INCAPACITA' DI GENERARE UTILI

Il Gruppo Arena non ha raggiunto alla Data del Prospetto una situazione di pareggio economico e non è in grado di prevedere quando lo stesso potrà essere raggiunto.

Nell'esercizio 2010, il Gruppo Arena ha registrato un EBITDA negativo per Euro 7,7 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 14,2 milioni nel corrispondente periodo 2009); un EBIT negativo pari ad Euro 18,1 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 21,6 milioni del corrispondente periodo 2009); un risultato netto negativo pari ad Euro 22,2 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 23,8 milioni nel corrispondente periodo 2009). Nei primi sei mesi dell'esercizio 2011, il Gruppo Arena ha registrato un EBITDA negativo per Euro 4,2 milioni (pressoché invariato rispetto al dato negativo nel corrispondente semestre del 2010); un EBIT negativo pari ad Euro 5,2 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 9,3 milioni del corrispondente semestre del 2010); un risultato netto negativo pari ad Euro 8,6 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 11,1 milioni nel corrispondente semestre del 2010).

Al fine di un miglioramento dei propri risultati economici, la Società ritiene che sia importante che siano conseguiti gli obbiettivi strategici del Piano Industriale 2011-2015 nonché il rispetto da parte di Solagrital degli impegni commerciali assunti nell'ambito dell'Accordo Sostitutivo Solagrital. L'eventuale mancato conseguimento, anche solo in parte degli obbiettivi strategici del Piano Industriale 2011-2015 ovvero l'eventuale mancato rispetto, anche solo in parte, da parte di Solagrital dei suddetti impegni potrebbe comportare considerevoli conseguenze negative sui volumi di vendita nonché un conseguente

peggioramento dei risultati economici con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

RISCHI CONNESSI ALL'ELEVATO INDEBITAMENTO DEL GRUPPO ARENA

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena presenta una situazione di tensione finanziaria caratterizzata da un rilevante livello di indebitamento.

L'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Arena al 31 agosto 2011 risulta pari a circa Euro 28,266 milioni (sostanzialmente invariato rispetto al dato del 30 giugno 2011). L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 28,4 milioni (pari ad Euro 26,1 milioni nel corrispondente esercizio 2009 e pari ad Euro 38,3 nel corrispondente esercizio 2008).

A seguito del mancato rispetto dei covenants finanziari previsti dal Regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan al 31 dicembre 2010 e della risoluzione, in data 24 ottobre 2011, dell'Accordo di Standstill che prevedeva che JP Morgan non esercitasse i diritti previsti nel Regolamento JP Morgan (ivi incluso il diritto di richiedere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan) sino al 31 dicembre 2011, JP Morgan potrebbe esercitare i propri diritti derivanti dal Regolamento JP Morgan, tra cui il diritto di ottenere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan pari ad Euro 17,02 milioni al 30 settembre 2011 (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.8 del Documento di Registrazione).

La Società ritiene che l'implementazione del Piano Industriale 2011-2015 sia essenziale per risolvere la situazione di crisi finanziaria in cui versa il Gruppo. In caso di mancata realizzazione del Piano Industriale 2011- 2015 in tutto o in parte ovvero con modalità e tempistiche non preventivate, la Società ritiene che non sarebbe in grado di far fronte alle proprie obbligazioni nascenti dall'indebitamento finanziario con conseguenti effetti negativi sulla continuità aziendale e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Anche in caso di esito positivo delle azioni previste dal Piano Industriale 2011-2015 non si può escludere che la Società si trovi nella situazione di dover reperire ulteriori risorse finanziarie ai fini di soddisfare le eventuali esigenze di cassa. Alla Data del Prospetto, inoltre, la Società non ha certezza sul mantenimento delle linee di fido bancarie in virtù delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi e di un eventuale loro incremento. Nelle suddette ipotesi, il Gruppo potrebbe essere costretto a reperire nuove fonti di finanziamento sul mercato bancario e/o finanziario per poter far fronte alle proprie esigenze. In tali circostanze, il Gruppo potrebbe avere difficoltà a reperire nuove fonti di finanziamento sul mercato bancario e/o finanziario ovvero potrebbe ottenerle a condizioni e termini particolarmente onerosi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per una dettagliata indicazione dei fattori di rischio si veda la sezione "Fattori di Rischio" del Documento di Registrazione.

Il presente documento, unitamente agli allegati, costituisce un documento di registrazione ("**Documento di Registrazione**") in conformità all'art. 94, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato ("**TUF**"), al Regolamento Consob n. 11971/1999 come successivamente modificato ("**Regolamento Emittenti**") e all'art. 25, comma 2, del Regolamento 809/2004/CE.

Il Documento di Registrazione contiene informazioni su Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. ("**Arena**", o "**Emittente**", o "**Societa'**").

Arena, ai sensi dell'art. 94, comma 4, del TUF, si è avvalsa della facoltà di redigere il prospetto per l'ammissione alle negoziazioni di azioni di nuova emissione nella forma di documenti distinti, suddividendo le informazioni richieste in un documento di registrazione, una nota informativa sugli strumenti finanziari (la "**Nota Informativa**") e una nota di sintesi. Tali documenti costituiscono, congiuntamente, il prospetto informativo ("**Prospetto Informativo**" o "**Prospetto**").

Il Documento di Registrazione è stato approvato dalla Consob in data 3 novembre 2011 con provvedimento n. 11089086 e sarà valido per 12 mesi successivi alla data di pubblicazione (purchè aggiornato ai sensi dell'art. 5, comma 4, Regolamento Emittenti).

Il Documento di Registrazione, unitamente alla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e alla Nota di Sintesi è a disposizione del pubblico gratuitamente presso la sede dell'Emittente in Bojano (CB), località Monteverde s.n.c., ed è consultabile sul sito internet dell'Emittente (www.arenaholding.it).

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati ad esaminare le informazioni contenute nel Documento di Registrazione congiuntamente ai Fattori di Rischio (Capitolo IV del Documento di Registrazione e Cap. II della Nota Informativa) ed alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

INDICE

AVVERTENZE 2

GLOSSARIO E PRINCIPALI DEFINIZIONI 13

CAPITOLO I PERSONE RESPONSABILI 21
1.1 Dati relativi alle persone responsabili del Documento di Registrazione 21
1.2 Dichiarazione di responsabilità 21

CAPITOLO II REVISORI LEGALI DEI CONTI 22
2.1 Nome e indirizzo della Società di Revisione incaricata dall'Emittente 22
2.2 Eventuali dimissioni, revoca dall'incarico o mancato rinnovo dell'incarico della Società di Revisione 36

CAPITOLO III INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE 37
3.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi 2010, 2009 e 2008 37
3.2 Informazioni finanziarie infrannuali 40
3.3 Evoluzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena 41

CAPITOLO IV FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE 43
4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo Arena 43
4.2 Fattori di rischio relativi al settore in cui opera il Gruppo 82

CAPITOLO V INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE 85
5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente 85
5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente 85
5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese 85
5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente 85
5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale 85
5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente 85
5.2 Investimenti 96
5.2.1 Investimenti effettuati dal Gruppo Arena nel corso degli esercizi 2008, 2009 e 2010, nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 e fino alla Data del Prospetto 96
5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione 97
5.2.3 Investimenti programmati 97

CAPITOLO VI PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ 98
6.1 Principali attività 98
6.1.1 L'attività del Gruppo Arena 98
6.1.2 Indicazione di nuovi prodotti e/o servizi introdotti 98
6.1.3 Fattori chiave 99
6.1.4 Programmi futuri e strategie 99
6.2 Principali mercati 99
6.3 Fattori eccezionali 99
6.4 Eventuale dipendenza dell'attività dell'Emittente da brevetti, licenze, contratti o nuovi procedimenti di fabbricazione 100
6.5 Posizionamento competitivo dell'Emittente 101

CAPITOLO VII STRUTTURA ORGANIZZATIVA 102
7.1 Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente 102
7.2 Informazioni sul Gruppo che fa capo all'Emittente 102

CAPITOLO VIII IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI 106
8.1 Immobilizzazioni materiali 106
8.1.1 Beni in proprietà 106
8.1.2 Beni in uso 106
8.1.3 Immobilizzazioni materiali previste 106
8.2 Eventuali problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dell'Emittente 107

CAPITOLO IX RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA 108

9.1 Situazione finanziaria 108
9.2 Gestione operativa 111
9.2.1 Fattori rilevanti che hanno influenzato il reddito del Gruppo Arena 111
9.2.2 Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate del Gruppo Arena 114
9.3 Principali fattori governativi, economici, fiscali, monetari o politici in grado di influenzare significativamente l'attività dell'Emittente 115
9.4 Evoluzione del capitale circolante netto del Gruppo 115

CAPITOLO X RISORSE FINANZIARIE 118
10.1 Risorse finanziarie del Gruppo Arena 118
10.2 Fonti e importi e descrizione dei flussi di cassa del Gruppo Arena 121
10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo Arena 123
10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie in grado di avere ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente 126
10.5 Informazione sulle fonti dei finanziamenti per la realizzazione degli investimenti di cui al Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione 127

CAPITOLO XI RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE 129
11.1 Ricerca e sviluppo 129
11.2 Marchi 130
11.3 Brevetti 134
11.4 Licenze 134

CAPITOLO XII INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE 135
12.1 Tendenze significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Prospetto 135
12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente nell'esercizio in corso 136

CAPITOLO XIII PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI 140

CAPITOLO XIV ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI 141
14.1 Composizione degli organi sociali e indicazione delle principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente 141
14.1.1 Consiglio di Amministrazione 141
14.1.2 Collegio Sindacale 146
14.1.3 Alta Dirigenza 152
14.2 Conflitto di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e dei dirigenti 153
14.2.1 Potenziali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione 153
14.2.2 Potenziali conflitti di interesse dei membri del Collegio Sindacale 153
14.2.3 Potenziali conflitti di interesse dei principali dirigenti 153
14.2.4 Accordi o intese dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale o dei dirigenti con i principali azionisti, clienti o fornitori dell'Emittente 154
14.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, i membri del Collegio Sindacale e i principali dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente dagli stessi possedute 154

CAPITOLO XV REMUNERAZIONI E BENEFICI 155
15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall'Emittente o società del Gruppo Arena ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e ai dirigenti 155
15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi 156

CAPITOLO XVI PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 157
16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica 157
16.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente o con società del Gruppo Arena che prevedono indennità di fine rapporto 158
16.3 Informazioni sul Comitato per il Controllo Interno e sul Comitato per la remunerazione dell'Emittente 158

16.4 Dichiarazione che attesti l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti del paese di costituzione 159

CAPITOLO XVII DIPENDENTI 161
17.1 Numero di dipendenti 161
17.2 Partecipazioni azionarie e piani di stock option 161
17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente 162

CAPITOLO XVIII PRINCIPALI AZIONISTI 163
18.1 Azionariato della Società 163
18.2 Diritti di voto diversi in capo agli azionisti della Società 164
18.3 Indicazione del soggetto controllante 164
18.4 Eventuali accordi, noti all'Emittente, dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente. 164

CAPITOLO XIX OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 166
19.1 Rapporti tra il Gruppo e le parti correlate 166
19.1.1 Operazioni effettuate nel corso del 2011 fino alla Data del Prospetto 167
19.1.2 Operazioni effettuate nel corso del 2010 168
19.1.3 Operazioni effettuate nel corso del 2009 168
19.1.4 Operazioni effettuate nel corso del 2008 169
19.2 Rapporti infragruppo 170
19.2.1 Rapporti commerciali 170
19.2.2 Rapporti finanziari 170

CAPITOLO XX INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE 172
20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati 173
20.1.1 Stato patrimoniale e conto economico consolidati del Gruppo Arena relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2010 174
20.1.2 Prospetto delle variazioni delle voci del patrimonio netto del Gruppo Arena relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre del 2008 176
20.1.3 Prospetto delle variazioni delle voci del patrimonio netto del Gruppo Arena relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre del 2009 177
20.1.4 Prospetto delle variazioni delle voci del patrimonio netto del Gruppo Arena relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre del 2010 178
20.1.5 Rendiconto finanziario del Gruppo Arena relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 179
20.1.6 Rendiconto finanziario del Gruppo Arena relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 181
20.1.7 Rendiconto finanziario del Gruppo Arena relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 182
20.1.8 Principi contabili e note esplicative relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010 183
20.2 Bilanci 183
20.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati 183
20.3.1 Relazione della società di revisione 209
20.4 Data delle informazioni finanziarie più recenti 210
20.5 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie 210
20.5.1 Conto economico consolidato per i semestri al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010 211
20.5.2 Stato patrimoniale consolidato per i semestri al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010 212
20.5.3 Rendiconto finanziario consolidato per i semestri al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010. 214
20.5.4 Prospetto delle variazioni avvenute nei conti di patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2011 215
20.5.5 Relazione della società di revisione 215
20.6 Politica dei dividendi 222
20.7 Procedimenti giudiziali e arbitrali 222
20.7.1 Contenzioso civile 222
20.8 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente 226

CAPITOLO XXI INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 227
21.1 Capitale sociale 227
21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e deliberato 227

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale 229
21.1.3 Azioni proprie 229
21.1.4 Obbligazioni convertibili o cum warrant 229
21.1.5 Diritti o obblighi di acquisto su capitale deliberato ma non emesso. Impegni all'aumento di capitale 229
21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo Arena offerto in opzione o che è stato deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione, descrizione delle opzioni e indicazione delle persone alle quali si riferiscono..... 232
21.1.7 Evoluzione del capitale sociale dell'Emittente nell'ultimo triennio 232
21.2 Atto costitutivo e statuto 234
21.2.1 Oggetto sociale 234
21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto relative ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dei Dirigenti 234
21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni 238
21.2.4 Modalità di modifica dei diritti degli azionisti 239
21.2.5 Modalità di convocazione delle Assemblee degli azionisti e condizioni di ammissione 239
21.2.6 Disposizioni dello Statuto dell'Emittente che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente 240
21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti 240
21.2.8 Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale 240

CAPITOLO XXII CONTRATTI IMPORTANTI 241
22.1 Cessione della Divisione Surgelati e contratto di licenza d'uso in esclusiva di marchi 241
22.2 Il Terzo Accordo JP Morgan e il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan 243
22.3 Accordo di Standstill 246
22.4 Cessione dello stabilimento di Castelplanio 249
22.5 Stipula del contratto di locazione con Logint 250
22.6 Il Contratto di Somministrazione 250
22.7 Primo Accordo Solagrital e contratto di equity line 251
22.8 Secondo Accordo Solagrital 252
22.9 Terzo Accordo Solagrital 252
22.10 Accordo Integrativo Solagrital 253
22.11 Accordo Sostitutivo Solagrital 255
22.12 Accordo Transattivo Ya Global 257
22.13 Accordo di Investimento Logint 257
22.14 Contratto GEM 258
22.15 Fusione tra Co.Dis.Al ed Interfin 260
22.16 Fusione infragruppo tra Arena Alimentari e Co.Dis.Al 260

CAPITOLO XXIII INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI 262
23.1 Pareri o relazioni di esperti 262
23.2 Informazioni provenienti da terzi 262

CAPITOLO XXIV DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 263

CAPITOLO XXV INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI 264

GLOSSARIO E PRINCIPALI DEFINIZIONI

Accordo Integrativo Solagrital	L'accordo stipulato in data 30 aprile 2011 da Arena, Co.Dis.Al, Arena Alimentari e Interfin, da una parte, e Solagrital, dall'altra, che prevede, oltre a misure di carattere commerciale e finanziario, l'impegno di Solagrital a sottoscrivere, mediante conversione di crediti, un aumento di capitale di Arena riservato a Solagrital per un importo di Euro 15 milioni, subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni.
Accordo di Investimento Logint	L'accordo stipulato tra Arena e Logint in data 25 maggio 2011 ai sensi del quale Logint si è impegnata, tra l'altro, irrevocabilmente a sottoscrivere un aumento di capitale di Arena riservato a Logint per un ammontare pari ad Euro 10 milioni ad un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 0,026 per ciascuna azione di nuova emissione, mediante conversione dei crediti dalla stessa vantati nei confronti della Società.
Accordo di Investimento Ya Global	Il contratto di *stand-by equity distribution agreement* stipulato da Arena, Bioagri, YA Global, YA Global Investments Bhn in data 7 febbraio 2008, avente ad oggetto, tra l'altro, le modalità e le condizioni di sottoscrizione ed esecuzione dell'Aumento di Capitale 2008. L'Accordo di Investimento Ya Global è stato risolto per mutuo consenso tra le parti in data 10 maggio 2010 mediante la sottoscrizione dell'Accordo Transattivo YA Global.
Accordo di Standstill	L'accordo stipulato tra Arena e JP Morgan in data 12 maggio 2011 che prevedeva che durante il periodo di *standstill* previsto fino al 31 dicembre 2011, JP Morgan non eserciti i diritti previsti nel regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan (ivi incluso il diritto di richiedere il rimborso anticipato) scaturenti dal mancato rispetto da parte di Arena dei *covenants* finanziari inclusi nel suddetto regolamento. L'Accordo di Standstill è stato risolto anticipatamente da JP Morgan in data 24 ottobre 2011.
Accordo Sostitutivo Solagrital	L'accordo stipulato in data 28 luglio 2011 da Arena, Co.Dis.Al, Arena Alimentari, da una parte, e Solagrital, dall'altra, sostitutivo dell'Accordo Integrativo Solagrital, che prevede, tra l'altro, la conferma dell'impegno di Solagrital a sottoscrivere, mediante conversione di crediti, un aumento di capitale in Arena riservato a Solagrital per un importo di Euro 15 milioni subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni.
Accordo Transattivo Ya Global	Accordo transattivo sottoscritto in data 10 maggio 2010 da Arena, unitamente a Bioagri, relativo al contenzioso in essere delle stesse con YA Global, Ya Global Investments, Yorkiville Advisors LLC, Yorkville Bhn S.p.A. e Bhn. L'Accordo Transattivo YA Global prevede, altresì, la risoluzione per mutuo consenso dell'Accordo di Investimento Ya Global.
Ager	Ager S.r.l. con sede in Milano alla P.zza S. Giorgio n. 2

	che detiene indiretttamente (tramite Bioagri) il 15,68% di Arena.
Agria Finance	Agria Finance S.A. (già Arena Finance S.A.) con sede in Lussemburgo, 2, avenue Charles de Gaulle, L - 1653.
Agria Holding	Agria Holding S.p.A. (già Arena Holding S.p.A.), con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Campobasso n. 00375930948, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Campobasso al n. 117298.
Agricola Marche	Agricola Marche S.r.l. in liquidazione con sede legale in Castelplanio (AN), via Carrozze Vaccili n. 13, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Ancona n. 01441710439, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Ancona al n. 108437.
Arena o Emittente o Società	Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Campobasso n. 01198670935, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Campobasso al n. 118516.
Arena Alimentari	Arena Alimentari Freschi S.p.A. con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Campobasso n. 010540104426, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Campobasso al n. 121927.
Aumento di Capitale Logint	L'aumento di capitale sociale a pagamento dell'Emittente deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Arena in data 16 giugno 2011 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 e 6, del codice civile riservato a Logint, mediante emissione di n. 961.538.462 nuove azioni ordinarie Arena prive del valore nominale per un importo massimo complessivo pari ad Euro 25.000.000,012, ad un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 0,026 per ciascuna azione di nuova emissione. In esecuzione dell'Aumento di Capitale Logint, sono state emesse alla Data del Prospetto n. 125.000.000 nuove azioni Arena, sottoscritte e liberate da Logint.
Aumento di Capitale 2008	L'aumento di capitale sociale a pagamento dell'Emittente deliberato, ai sensi dell'Accordo di Investimento Ya Global, dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 27 febbraio 2008, fino ad un massimo di Euro 90.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile, e riservato a YA Global, da eseguirsi entro 48 mesi dalla data del 7 febbraio 2008, mediante emissione di nuove azioni ordinarie Arena prive del valore nominale.
Aumento di Capitale JP Morgan 2009	L'aumento di capitale sociale a pagamento dell'Emittente per Euro 12.500.000,016 in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 e 6 codice civile, mediante emissione di numero 260.216.667 azioni ordinarie prive del valore nominale, ad un prezzo pari ad Euro 0,0480 per azione, riservate esclusivamente alla sottoscrizione da parte di JP Morgan, deliberato dal

	Consiglio di Amministrazione di Arena in data 29 aprile 2009 ai sensi del Terzo Accordo JP Morgan. In data 29 aprile 2009, in esecuzione dell'Aumento di Capitale JP Morgan 2009, n. 260.216.667 nuove azioni Arena sono state emesse dalla Società e sottoscritte e liberate da JP Morgan.
Aumento di Capitale Solagrital 2009	L'aumento di capitale sociale a pagamento dell'Emittente deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Arena in data 7 agosto 2009, per un importo massimo pari ad Euro 10.000.000 in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 e 6 codice civile, da liberarsi in una o più tranche, mediante emissione di massime 208.333.333 azioni ordinarie prive del valore nominale, ad un prezzo pari ad Euro 0,0480 per azione, riservate esclusivamente alla sottoscrizione da parte di Solagrital. In esecuzione dell'Aumento di Capitale Solargital 2009, sono state emesse, in diverse *tranches*, n. 208.332.251 nuove azioni Arena e sottoscritte e liberate da Solagrital.
Aumento di Capitale Solagrital 2010	L'aumento di capitale sociale a pagamento dell'Emittente fino ad un importo massimo di Euro 45.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Arena in data 20 aprile 2010, da liberarsi, mediante compensazione di crediti, in una o più *tranche* entro 36 mesi dalla suddetta delibera, la cui sottoscrizione è riservata a Solagrital, in esecuzione dell'accordo di *equity line* sottoscritto con Solagrital in data 26 marzo 2010 (accordo risolto per mutuo consenso delle parti in data 3 novembre 2010).
Avicola Molisana	Avicola Molisana S.r.l. con sede in Bojano (CB), Località Monteverde, codice fiscale e n. iscrizione al Registro delle Imprese di Campobasso 01463290708, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Campobasso al n. 110323.
Azioni	Le azioni ordinarie Arena.
Bhn	Bhn S.r.l. con sede legale in Milano, via Andrea Appiani n. 5.
Bioagri	Bioagri S.r.l. con sede legale in Piazza San Giorgio 2, Milano, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano al n. 1946415, codice fiscale e Partita Iva 03278600402.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Co.Dis.Al	Co.Dis.Al S.r.l. con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Campobasso 00476010426, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Campobasso al n. 113254.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina per le Società Quotate predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate, pubblicato nel marzo 2006.

Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Contratto GEM	Il contratto di *equity line* stipulato da Arena, Logint, GEM e GEM America in data 30 maggio 2011 con il quale GEM si è impegnata a sottoscrivere, a determinate condizioni, le azioni rivenienti da un aumento di capitale riservato a GEM per massimi Euro 60.000.000 nei 3 anni successivi dalla data di sottoscrizione dello stesso e che prevede, inoltre, l'attribuzione gratuita a GEM di warrant che conferiscono il diritto di sottoscrivere n. 600.000.000 azioni ordinarie Arena al prezzo di esercio di Euro 0,04 per ciascuna azione, salvo aggiustamenti.
Contratto di Somministrazione	Il contratto di somministrazione di prodotti avicoli sottoscritto da Solagrital e Co.Dis.Al in data 27 gennaio 2009 in esecuzione del Terzo Accordo Solagrital.
Data del Prospetto	La data di pubblicazione del Prospetto, redatto nella forma tripartita.
Dettaglio Tradizionale	I punti vendita con servizio al banco, i punti vendita a libero servizio, gli ambulanti ed i punti vendita dei mercati rionali che vendono direttamente al consumatore e non sono ricompresi né nella DO né nella GD.
Divisione Freschi	La divisione del Gruppo Arena specializzata nel macrosettore alimentare dei prodotti avicoli e avicunicoli, che, alla Data del Prospetto, comprende le seguenti società del Gruppo Arena: Co.Dis.Al, Interfin e Arena Alimentari.
Divisione Pizza	La divisione del Gruppo Arena attiva nella produzione e commercializzazione di pasta, pane e pizza, oggetto di cessione nel 2005 a Foodinvest Corporate S.p.A..
Divisione Surgelati	La divisione specializzata nel macrosettore alimentare dei prodotti surgelati (composta dalle società Arena Surgelati S.p.A. e Cremeria del Lattaio S.r.l.), oggetto di cessione da parte dell'Emittente ad Agria Holding in data 9 maggio 2007.
Documento di Registrazione	Il presente documento di registrazione.
DO o Distribuzione Organizzata	La distribuzione organizzata, ossia un insieme di punti vendita autonomi associati in un'unica centrale di acquisto.
Eurinvest	Eurinvest Finanza Stabile S.r.l., con sede in Milano, via San Damiano n. 5.
GD o Grande Distribuzione	La grande distribuzione, ossia un insieme di punti vendita del largo consumo facenti capo a un'unica società.
GDO o Grande Distribuzione Organizzata	La grande distribuzione organizzata, ossia l'insieme della GD e della DO.
Gelus	Gelus N.V. con sede legale in Amsterdam, Atrium 6th Floor, Strawinskylaan 3111, 1077 ZX. La società è stata messa in liquidazione in data 13 dicembre 2010.

GEM	GEM Global Yield Fund con sede c/o Q & H Corporate Services Ltd., casella postale 1348, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands.
GEM America	GEM Investments America LLC con sede in New York, Madison Avenue 590, 1022 USA.
Gruppo ovvero Gruppo Arena	Arena e le società da essa controllate alla data del Prospetto, e cioè Arena Alimentari, Interfin e Co.Dis.Al.
Gruppo Agria	Ager S.r.l. e le società da essa controllate alla Data del Prospetto, e principalmente Agrinvest S.r.l., Agria Holding S.p.A., Agria Fresco S.p.A., Bioagri, Logint, Agria Finance, Food International S.r.l. in liquidazione, Ready Meals S.r.l. in liquidazione.
Ingrosso	Le strutture che attraverso una propria rete distributiva o attraverso una struttura a libero servizio riforniscono altri punti vendita.
Interfin	Interfin S.p.A. con sede in Bojano (CB), Località Monteverde snc, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Campobasso n. 01425850425, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Campobasso al n. 0121932.
Istruzioni di Borsa	Le Istruzioni al Regolamento di Borsa in vigore dal 19 settembre 2011.
Libero Servizio	Punti vendita sia della GDO sia del Normal Trade a libero servizio.
Logint	Logint S.r.l. con sede legale in Piazza San Giorgio 2, Milano, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 01523970422, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Milano al n. 1946414.
JP Morgan	JP Morgan Securities Ltd. con sede in 125 London Wall, Londra, EC2Y 5AJ, Gran Bretagna.
JP Morgan Europe	JP Morgan Europe Ltd, con sede in con sede in 125 London Wall, Londra, EC2Y 5AJ, Gran Bretagna.
JP Morgan Chase	JP Morgan Chase Bank NA, con sede in 125 London Wall, Londra, EC2Y 5AJ, Gran Bretagna.
Mare Pronto	Mare Pronto S.r.l. (già Arena Surgelati S.p.A.), con sede legale in Roma, via del Maggiolino 61, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 10598870151, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Roma al n. 1052773.
Masrola Zootecnica	Masrola Zootecnica S.r.l. con sede legale in Gatteo (FC), via Pablo Neruda n. 67, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Forlì Cesena n. 03278570407, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Forlì Cesena al n. 293712.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, via Andrea

	Mantegna n. 6.
MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Normal Trade	Il Dettaglio Tradizionale, l'Ingrosso, *catering* e alimentari.
Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan	Indica il prestito obbligazionario "Obbligazioni Arena 2009 – 2013" dal valore in linea capitale pari ad Euro 15.546.233, rappresentanti il valore in linea capitale e gli interessi decorrenti dal 14 settembre 2007 al 28 aprile 2009 residuali del Prestito Obbligazionario JP Morgan.
Nuovo Regolamento JP Morgan	Indica il regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan approvato dall'assemblea degli obbligazionisti in data 29 aprile 2009.
Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance 2006	Il prestito obbligazionario *zero coupon* emesso da Agria Finance nel 2006, a seguito della ristrutturazione del Prestito Obbligazionario Agria Finance, avente un ammontare, da rimborsare in un'unica soluzione alla scadenza del 15 giugno 2011, pari a Euro 136.836.786.
Piano Industriale 2011-2015	Il piano industriale del Gruppo Arena approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 aprile 2011 relativo agli anni 2011-2015, come rivisto dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 20 ottobre 2011.
Prestito Obbligazionario Agria Finance	Congiuntamente: **(i)** il prestito obbligazionario denominato "Euro 100.000.000 Guaranteed 7% Notes Due 2006" emesso nel 2001 da Agria Finance, e **(ii)** il prestito obbligazionario integrativo denominato "Euro 35.000.000 Guaranteed 7% Notes Due 2006" emesso da Agria Finance nel 2001. Entrambi tali prestiti obbligazionari, che dovevano essere rimborsati in data 15 giugno 2006, sono stati oggetto di ristrutturazione nel Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance 2006 nell'ambito di un'offerta pubblica di scambio nel 2006.
Prestito Obbligazionario JP Morgan	Il prestito obbligazionario, la cui emissione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Arena in data 4 settembre 2007, interamente riservato a JP Morgan per un importo pari a 25 milioni di Euro, con una durata di cinque anni ed un tasso di interesse del 7,5% annuo, successivamente modificato e ristrutturato nel Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.
Primo Accordo JP Morgan	Il contratto stipulato fra l'Emittente e JP Morgan Securities Ltd. in data 24 luglio 2007 (e poi ceduto da JP Morgan Securities Ltd a JP Morgan Europe), avente ad oggetto, tra l'altro, i tempi, le modalità di emissione e le condizioni del Prestito Obbligazionario JP Morgan e dei Warrant JP Morgan, nonché pattuizioni parasociali relative ad alcuni aspetti della *corporate governance* dell'Emittente.
Primo Accordo Solagrital	Il contratto sottoscritto in data 11 dicembre 2009 tra Arena, Co.Dis.Al. e Solagrital che prevede misure di carattere finanziario e di carattere economico e avente ad oggetto, tra l'altro, le modalità e le condizioni di sottoscrizione ed

	esecuzione dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 e l'impegno di Arena e Solagrital a sottoscrivere un contratto di *equity line* al fine della sottoscrizione, da parte di Solagrital, di un ulteriore aumento di capitale di Arena fino ad Euro 20.000.000.
Principi Contabili Internazionali	Indica tutti gli "*International Financial Reporting Standards*" adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"*International Reporting Interpretations Committee*" (IFRIC) precedentemente denominate "*Standing Interpretation Committee*" (SIC).
Prospetto o Prospetto Informativo	Il prospetto informativo redatto nella forma di tre documenti distinti.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana del 28 giugno 2011 e approvato dalla Consob con delibera n. 17904 del 25 agosto 2011.
Regolamento Emittenti	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche ed integrazioni.
Regolamento JP Morgan	Il Regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.
Secondo Accordo JP Morgan	Il contratto stipulato fra l'Emittente, Bioagri, Agria Holding, Salumificio Marsilli, il sig. Dante Di Dario e JP Morgan Chase e JP Morgan Europe in data 29 agosto 2008, avente ad oggetto, tra l'altro, l'impegno di quest'ultima a convertire una parte del Prestito Obbligazionario JP Morgan per un importo pari a 12,5 milioni di Euro in azioni ordinarie Arena di nuova emissione, nonché pattuizioni parasociali relative ad alcuni aspetti della *corporate governance* dell'Emittente.
Secondo Accordo Solagrital	L'accordo quadro sottoscritto in data 3 agosto 2010 tra Arena, Co.Dis.Al. e Arena Alimentari da una parte e Solagrital dall'altra, che prevede, tra l'altro, oltre ad impegni di carattere patrimoniale, economico e finanziario, anche l'impegno da parte di Solagrital ad aumentare il valore delle singole *tranches* dell'Aumento di Capitale Solagrital 2010.
Società di Revisione Revocata o PWC	Indica la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, via Monte Rosa n. 91, il cui incarico di revisione lagale dei conti è stato revocato dall'Emittente con delibera dell'Assemblea dei soci in data 29 marzo 2011 per il venir meno del presupposto essenziale dell'indipendenza.
Società di Revisione o RIA	Indica la società di revisione Ria & Partners S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Sempione n. 30.
Solagrital	Solagrital Società Cooperativa**,** con sede in Bojano (CB), Località Monteverde snc, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Campobasso

	00927500702, iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Campobasso al n. 97573.
Terzo Accordo JP Morgan	Indica l'accordo sottoscritto in data 12 dicembre 2008 tra Arena, Agria Holding, Bioagri e il sig. Dante di Dario da un lato, e JP Morgan Chase e JP Morgan Europe dall'altro, il quale sostituiva integralmente il Secondo Accordo JP Morgan e conteneva i termini e le condizioni per la ristrutturazione del debito di Arena nei confronti di JP Morgan.
Terzo Accordo Solagrital	L'accordo quadro sottoscritto in data 4 novembre 2010 tra Arena, Co.Dis.Al. e Arena Alimentari da una parte e Solagrital dall'altra, che prevede impegni di carattere commerciale ed economici nonché impegni di carattere patrimoniale con riferimento alla sottoscrizione da parte di Solagrital di un aumento di capitale dell'Emittente per un importo massimo di Euro 15.000.000 mediante conversione di crediti vantati dalla stessa nei confronti di Arena.
Testo Unico o TUF	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modiicato e integrato.
Testo Unico Bancario o TUB	Il D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato e integrato.
TUIR	Il D.P.R. del 22 dicembre 1986 n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi).
Warrant JP Morgan ovvero Warrant 2007-2012	I numero 244.340.355 warrant, assegnati gratuitamente a JP Morgan, esercitabili dal 1° dicembre 2007 e fino al 1° agosto 2012, che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie Arena di nuova emissione in ragione di n. 1 azione Arena ogni warrant esercitato, a un prezzo di Euro 0,16, la cui emissione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 4 settembre 2007, in esecuzione del Primo Accordo JP Morgan.
YA Global	YA Global Dutch BV, società di diritto olandese con sede legale in Loan Van Kronenburg 8, 1183 AS Amstelveen.
YA Global Investments	YA Global Investments LP, fondo specializzato in finanza strutturata per le imprese (che controlla indirettamente YA Global), con sede legale in George Town c/o Walkers SPV Limited, Walzer House, 87 Mary Steet, Gran Cayman, Cayman Island, British West Indies.

CAPITOLO I PERSONE RESPONSABILI

1.1 Dati relativi alle persone responsabili del Documento di Registrazione

Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde s.n.c., assume la responsabilità della completezza e della veridicità dei dati e delle notizie contenute nel Documento di Registrazione.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il Documento di Registrazione è conforme al modello depositato presso la Consob in data 4 novembre 2011, a seguito dell'avvenuto rilascio del nulla-osta con nota del 3 novembre 2011, protocollo n. 11089086.

Arena attesta che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione sono, per quanto a sua conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

CAPITOLO II REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Nome e indirizzo della Società di Revisione incaricata dall'Emittente

La revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stata effettuata da Ria & Partners S.p.A., con sede legale in Milano in Corso Sempione n. 30, iscritta al n. 49189 del Registro istituito ai sensi dell'articolo 2 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 ("**RIA**" o la "**Società di Revisione**").

La revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008 è stata effettuata da PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta al n. 43 dell'Albo Speciale Consob tenuto ai sensi dell'articolo 161 del TUF e iscritta al n. 119644 del Registro dei Revisori Contabili ai sensi del Decreto Legislativo 27 gennaio 1992, n. 88 ("**PWC**" o la "**Società di Revisione Revocata**").

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di RIA.

Nella relazione di revisione contabile limitata al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011, la Società di Revisione ha dichiarato di non essere in grado di esprimersi sulla conformità, in tutti gli elementi significativi, del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte qui di seguito:

I principali presupposti del Piano e le relative incertezze, si riferiscono principalmente a:

A. L'esecuzione dell'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. con esclusione del diritto di opzione per complessivi curo 77 milioni entro il 31 dicembre 2012, di cui: (I) euro 43 milioni attraverso la conversione in equity dei debiti rispettivamente verso (a) Solagrital, (b) Logint e (c) JP Morgan, (Il) euro 34 milioni tramite aumento di capitale, per effetto dell'accordo di Equity Credit Line con GEM Investments America LLC ("GEM").

(A.I.a) In data 30 aprile 2011 il Gruppo Arena e Solagrital avevano sottoscritto un accordo per un aumento di capitale attraverso la conversione in capitale di crediti vantati da Solagrital. Successivamente, in data 28 luglio 2011, è stato sottoscritto un nuovo accordo (il "Nuovo Accordo Solagrital che ha confermato (per la parte non eseguita) gli impegni assunti dalle parti nel precedente accordo del 30 aprile (dichiarato risolto fermi restando gli effetti prodotti), estendendone i termini e prevedendo modalità e termini di pagamento del debito scaduto del Gruppo Arena verso Solagrital. Il Nuovo Accordo Solagrítal prevede, come nel precedente, un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato a Solagrital ("l'Aumento dì Capitale Riservato a Solagrital") per un importo fino ad Euro 25 milioni con l'impegno di Solagrital a sottoscriverne, mediante conversione di crediti un importo di 15 milioni di curo. Arena si è impegnata, in esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale Riservato a Solagrital, entro e non oltre il 31 ottobre 2011 ad emettere in favore di Solagrital le nuove azioni Arena a fronte della conversione di detti crediti . L'esecuzione del Nuovo Accordo è subordinato ad una serie di condizioni, tra le quali:

- *che Logint sottoscriva l'aumento di capitale in Arena di cui al successivo punto (A.I.b) mediante conversione di tutti í crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno euro 10 milioni. Tale sottoscrizione dovrà perfezionarsi in data precedente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato a Solagrital;*

- *che Consob rilasci un provvedimento di esenzione OPA da ottenersi entro i termini e modi previsti dalla legge e dai regolamenti vigenti, qualora, in seguito agli aumenti di capitale di Arena, Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente.*

Secondo quanto previsto dalle parti il termine del 31 ottobre 2011 c da considerarsi essenziale ed il suo mancato rispetto comporterà la risoluzione di diritto del Nuovo Accordo Solagrital.

Nello stesso Nuovo Accordo Solagrital, le parti hanno inoltre previsto che la liquidazione dell'importo residuo del credito già vantato da Solagrital nei confronti del Gruppo Arena (al netto di Euro 15 milioni per i quali Solagrital si è impegnata alla conversione in capitale di Arena) sarà regolata dai seguenti adempimenti che le società del Gruppo Arena si sono impegnate a realizzare. Qualora il Gruppo Arena non provveda agli adempimenti dì seguito descritti, Solagrital sarà ritenuta di diritto liberata da tutte le obbligazioni assunte nel Nuovo Accordo Solagrital:

- *corresponsione da parte delle società del Gruppo Arena a Solagrital di curo 1 milione, in denaro, entro e non oltre il termine essenziale del 31 agosto 2011. Tenuto conto dell'imminenza di tale scadenza, la possibilità di evitare la risoluzione dell'accordo dipende dall'accoglimento della proposta formulata in data 26 agosto 2011 da Arena a Solagrital peri] differimento di detto pagamento al momento in cui la provvista, derivante dall'incasso di crediti liquidi ed esigibili vantati da Arena verso l'erano, si sarà resa disponibile. Alla data della presente relazione la proposta di Arena non risulta essere stata accertata dall'organo amministrativo di Solagrital;*

- *corresponsione da parte di Codisal a Solagrital di euro 5 milioni, in denaro, entro e non oltre il termine essenziale del 31 dicembre 2011, impegno garantito con appositi fideiussione a prima richiesta, che dovrà essere emessa da un intermediario finanziario già individuato, entro e non oltre il termine essenziale del 31 agosto 2011. Tale fidejussione è stata già rilasciata dall'intermediario finanziario secondo i termini previsti dal Nuovo Accordo Solagrital;*

- *impegno delle società del Gruppo Arena ad attivarsi affinché Solagrital ottenga da istituti di credito un'anticipazione creditizia ovvero un finanziamento bancario per un importo pari ad almeno euro 2,5 milioni entro il 30 settembre 2011. Il Gruppo Arena si costituirà fideiussore in favore di Solagrital per l'importo complessivamente erogato dagli istituti di credito.*

Inoltre l'accordo prevede come ulteriori adempimenti da parte delle società del Gruppo Arena e, in particolare, di Codisal:

- *accollo da parte dì Codisal - società controllata da Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. - (a conferma dell'impegno assunto nel precedente accordo del 30 aprile) del debito di Solagrital nei confronti dì un istituto bancario per un importo di circa turo 2,4 milioni entro e non oltre il 31 agosto 2011. 11 corrispondente credito di Codisal verso Solagrital, derivante dall'accollo, sarà compensato con i debiti di Codisal verso Solagrital al momento dell'effettivo pagamento;*

- *aumento del capitale di Solagrital per curo 1 milione, attraverso conversione di crediti da effettuarsi da* parte *di Codisal entro il 31 dicembre 2011.*

(A.I.b) In data 16 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione dì Arena ha esercitato la delega assembleare di aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione da parte di Logint attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Logint entro il termine del 31 dicembre 2012. L'esecuzione di tale aumento di capitale potrebbe essere influenzata dalla stabilità dei riferimenti societari della medesima Logint. Infatti le azioni di Logint sono date in pegno ai bondholders a garanzia del rimborso del bond di Agria Finance, il cui valore alla scadenza del 15 giugno 2011 è di circa euro 135,7 milioni. Se tale garanzia dovesse essere escussa, l'esecuzione dell'impegno di ricapitalizzazione assunto da Logint potrebbe non rispettare i termini previsti.

(A.I.c) La conversione in capitale, ipotizzata dal Piano, del debito di euro 17 milioni verso JP Morgan in relazione alle "Obbligazioni Arena 2009-2013", garantite dal pegno sui marchi Arena dipende ad oggi dall'esito positivo delle negoziazioni in corso tra le parti. JP Morgan ha sottoscritto una lettera di standstill in data 12 maggio 2011 (di seguito, la "Lettera di Standstill"), che prevede la temporanea sospensione, fino al 31 dicembre 2011, dell'esercizio del diritto del creditore dì ottenere il rimborso immediato del prestito in relazione all'intervenuta violazione dei Financial Covenants previsti dal regolamento del prestito. Tale temporanea sospensione potrà tuttavia venir meno, anche in via anticipata rispetto al 31 dicembre 2011, a fronte di una articolata serie di eventi previsti dalle condizioni risolutive ipso jure indicate dalla lettera (a) alla lettera (q) dell'art. 6 (Termination) della Lettera di Standstill (il cui contenuto è reperibile presso il sito della Società). A seguito dei ritardi registrati nell'avvio delle azioni del Piano, Arena e JP Morgan hanno sottoscritto in data 21 giugno 2011 una lettera di modifica (di seguito, la "Lettera dì Modifica")) alla Lettera di

Standstill (si rinvia al sito della Società per l'evidenza delle modifiche apportate alla Lettera di Standstill a seguito della Lettera di Modifica). Tra gli eventi che possono comportare la risoluzione anticipata dell'accordo di Standstill a seguito della Lettera di Modifica si evidenzia:

- *che l'aumento di Capitale destinato a Solagrital non sia approvato dal Consiglio di Amministrazione di Arena entro il 30 agosto 2011;*

- *che l'aumento di Capitale destinato a Logint non sia sottoscritto interamente entro il 30 agosto 2011;*

- *che non vengano definiti con JP Morgan gli accordi di conversione delle citate obbligazioni entro il 15 novembre 2011, (di contro il Piano non prevede che le Obbligazioni Arena 2009-2013 vengano rimborsate).*

Gli Amministratori di Arena ritengono che tali eventi, anche dipendenti da fenomeni esterni all'azienda, ragionevolmente non si realizzeranno. Tenuto conto dell'imminente scadenza degli adempimenti relativi agli aumenti di capitale destinati a Solagrital e Logint, la possibilità di evitare la risoluzione anticipata dell'accordo di standstill, dipenderà dall'esito delle trattative ancora in corso tra le parti.

(A.II.) L'aumento di capitale di Arena connesso all'operazione di Equity Credit Line con GEM prevede, per il raggiungimento degli obiettivi del Piano, un apporto di capitale di almeno 34 milioni di curo entro il 2012. La realizzabilità dell'aumento di capitale, ritenuta dagli Amministratori ancora possibile, presuppone che GEM: (i) sia disposta ad effettuare sottoscrizioni ("draw down") in misura superiore al minimo previsto contrattualmente e (li) che gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi superiori a quelli attuali. A tal riguardo ricordiamo che le performance del titolo Arena sono state negative nell'ultimo trimestre (- 38%), nell'ultimo semestre (- 62%) e nell'ultimo anno (- 64%).

Le singole sottoscrizioni sono inoltre contrattualmente subordinate al verificarsi di alcune condizioni, tra le quali il fatto che:

- *GEM ottenga da terzi un finanziamento funzionale all'avvio dell'operazione di Equity Credit Line;*

- *non si verifichi un Material Adverse Effect, cioè, tra l'altro: (i) una circostanza che pregiudichi in modo sostanziale la situazione finanziaria, economica o patrimoniale del Gruppo Arena, con conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni; (ii) la revoca del titolo Arena dalla quotazione in Borsa; (iii) la sospensione della contrattazione del titolo Arena in Borsa per oltre cinque giorni di Borsa consecutivi.*

B. Il differimento da parte di Solagrital/Regione Molise della data di pagamento del credito residuo di euro 5,3 milioni nei confronti della Società CodisaI, che non è ancora stato formalizzato.

C. La capacità del Gruppo Arena di far fronte, nel breve periodo, ai debiti scaduti, alcuni dei quali oggetto di azioni esecutive di importi anche rilevanti. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del positivo esito delle trattative avviate con questi creditori. Tra l'altro, l'impossibilità di far fronte al pignoramento effettuato da YA GLOBAL e da BHN a seguito del mancato pagamento del debito nei loro confronti potrebbe rappresentare una fattispecie prevista tra gli eventi di rimborso anticipato del prestito obbligazionario JP Morgan di cui al punto A.I.c in quanto potrebbe dar luogo ad un effetto sostanzialmente pregiudizievole, tra l'altro, per le condizioni finanziarie, le proprietà, le attività e i beni del Gruppo Arena.

D. La permanenza in capo al Gruppo Arena delle linee di fido bancarie pur in presenza delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del mantenimento di tali affidamenti.

E. Il positivo esito di contenziosi significativi richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione. In particolare il Gruppo Arena ha un rilevante contenzioso sia con la curatela di Grandi Orizzonti che ha citato la società per un preteso danno di euro 6 milioni, sia con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulle vendite degli immobili di Castelplanio e di Montagnana. Inoltre il Gruppo Arena è impegnato nel contenzioso con YA GLOBAL e BHN, come indicalo al precedente punto C. Benché gli amministratori della Società si dichiarino confidenti circa l'esito favorevole di tali contenziosi, alla data della nostra relazione non sussistono elementi probativi idonei a superare la relativa incertezza sul loro esito. Il Piano non prevede

esborsi a seguito del possibile esito sfavorevole di tali contenziosi.

F. Il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano è basato su ipotesi al momento di incerta realizzazione, sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali.

Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte nel bilancio consolidato semestrale abbreviato di cui gli Amministratori fanno menzione nella loro relazione. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione di dette attività. Il Piano in particolare si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- *significativo incremento dei volumi e dei prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Alla data della presente relazione, non sono state ancora avviate le attività volte alla realizzazione di tale obiettivo.*

- *recupero di elevati e costanti livelli qualitativi di prodotto attraverso l'integrazione delle forniture da Solagrital, che ad oggi in sostanza è fornitore unico del prodotto Arena, con quelle di altri fornitori di prodotti di alta qualità, con i quali peraltro non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi.*

- *l'ottenimento di significative economie su costi generali ed amministrativi, ancora da operare.*

G. L'attuale consistenza del patrimonio netto della società controllata Codisal fa rientrare la stessa nelle fattispecie di cui all'art. 2482-ter del codice civile, per effetto delle perdite maturate. L'operatività della società dipenderà dall'effettivo realizzarsi dell'operazione straordinaria già identificata dagli Amministratori della stessa.

H. Il contesto macroeconomico degli ultimi mesi e il rallentamento delle attività preliminari volte al risanamento finanziario del Gruppo, potrebbero influenzare gli sviluppi dei Piano industriale, su cui si fonda la continuità aziendale.

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze e di interazioni tra le stesse con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale, considerando in particolare che, come descritto nei precedenti § (A.1.a) e (A.II.), nei giorni successivi alla data della presente relazione sono in scadenza adempimenti a carico delle società del Gruppo Arena che costituiscono condizioni risolutive degli accordi con i creditori Solagrital e JP Morgan in merito alla ricapitalizzazione di Arena senza che con i medesimi sia stato raggiunto alcun accordo per posticipare i relativi termini.

4. *A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3., non siamo in grado di esprimerci sulla conformità, in tutti gli elementi significativi, del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.*

Nelle relazioni di revisione al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010, la Società di Revisione ha dichiarato:

1. *di non essere in grado di esprimere un giudizio del sul bilancio di esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. al 31 dicembre 2010 a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 4, tenuto conto anche delle possibili rettifiche connesse ai rilievi indicati nel paragrafo 3, paragrafi che qui di seguito vengono integralmente riportati:*

   (3) Alla data della presente relazione non abbiamo ottenuto risposta alla nostra richiesta di conferma dati e informazioni alla fine dell'esercizio, effettuata in conformità a quanto previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente paragrafo 2., da un numero significativo di istituti di credito, consulenti legali e parti correlate del Gruppo Arena.

   (4) Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010, il cui progetto è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2011 e riconfermato, con integrazione dell'informativa resa, in data 14 maggio 2011, mostra una perdita d'esercizio di euro 39.9 milioni ed un patrimonio netto di euro 7,6 milioni. I provvedimenti di cui all'art. 2446 del Codice Civile sono già intervenuti, anche successivamente al 31 dicembre 2010, come richiamato nella relazione del Consiglio di

Amministrazione sull'andamento della gestione (capitolo: Andamento del Gruppo Arena nell'esercizio 2010). Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione consolidata (la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni, sintetizzate nel Piano industriale 2011-2015 (il "Piano"), volte al Risanamento Patrimoniale, al Risanamento Finanziario e al Risanamento Economico poste in essere ed ipotizzate, anche a loro giudizio consentono di redigere il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 sulla base del presupposto della continuità aziendale, pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significativi in merito alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

In particolare, la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali contenuti nel Piano, redatto con l'assistenza di un advisor esterno, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2011. Tali presupposti presentano significative incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società.

In particolare, ci si riferisce a:

a) *l'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. per complessivi euro 77 milioni entro il 31 dicembre 2012, di cui: (i) euro 43 milioni attraverso la conversione in equity dei debiti verso Solagrital, Logint e JP Morgan, (ii) euro 34 milioni tramite aumento di capitale, per effetto dell'accordo di Equity Credit Line con GEM Investments America LLC ("GEM").*

   L'operazione di Equity Credit Line prevede, per il raggiungimento degli obiettivi del Piano, un apporto di capitale di almeno 34 milioni di euro entro il 2012. Le singole erogazioni sono peraltro subordinate al verificarsi di alcune condizioni, tra le quali il fatto che:

   - *gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi (superiori a quelli attuali) che consentano contrattualmente aumenti di capitale come quelli previsti nel Piano;*

   - *sia ottenuto da GEM un finanziamento funzionale all'avvio dell'operazione di Equity Credit Line;*

   - *che non si verifichi un Material Adverse Effect, cioè, tra l'altro (i) una circostanza che pregiudichi in modo sostanziale la situazione finanziaria, economica o patrimoniale del Gruppo Arena, con conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni; (ii) la revoca del titolo Arena dalla quotazione in Borsa; (iii) la sospensione della contrattazione del titolo Arena in Borsa per oltre cinque giorni di Borsa consecutivi;*

   - *Che non si verifichi una Material Change in Ownership, cioè che il management sia espressione di un gruppo azionario che rappresenti una percentuale non inferiore a quella che sarà specificata nel contratto definitivo di Equity Credit Line.*

   L'aumento di capitale attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Solagrital è subordinato ad una serie di condizioni, tra le quali:

   - *rilascio, da parte di Consob, del nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo di quotazione relativo all'aumento di capitale entro e non oltre il 10 giugno 2011;*

   - *sottoscrizione di un aumento di capitale in Arena da parte di Logint S.r.l. mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno euro 10 milioni, non oltre il 10 giugno 2011 (è stato eliminato, tra le condizioni, l'impegno di JP Morgan a convertire in capitale fino ad euro 15 milioni);*

   - *ove necessario, rilascio dell'esenzione OPA da parte di Consob relativamente all'Aumento di Capitale, entro e non oltre il 10 giugno 2011.*

   La realizzabilità della ricapitalizzazione attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Logint potrebbe essere influenzata dalla stabilità dei riferimenti societari della medesima

Logint. Infatti le azioni di Logint sono date in pegno ai bondholders a garanzia del rimborso del bond di Agria Finance, il cui valore alla scadenza del 15 giugno 2011 è di circa euro 135,7 milioni. Se tale garanzia dovesse essere escussa, l'esecuzione dell'impegno di ricapitalizzazione assunto da Logint potrebbe non rispettare i termini previsti.

La conversione in equity del debito verso JP Morgan in relazione alle "Obbligazioni Arena 2009-2013", garantito dal pegno sui marchi Arena, ipotizzata dal Piano, dipende ad oggi dall'esito positivo delle negoziazioni in corso tra le parti. Attualmente, JP Morgan ha sottoscritto una lettera di standstill in data 12 maggio 2011 (di seguito, la "Lettera di Standstill"), che prevede la temporanea sospensione, fino al 31 dicembre 2011, dell'esercizio del diritto del creditore di ottenere il rimborso immediato del prestito in relazione all'intervenuta violazione dei Financial Covenants previsti dal regolamento del prestito. Tale temporanea sospensione potrà tuttavia venir meno, anche in via anticipata rispetto al 31 dicembre 2011, a fronte di una articolata serie di eventi previsti dalle condizioni risolutive ipso jure di cui dalla lettera (a) alla lettera (q) dell'art. 6 (Termination) della Lettera di Standstill (il cui contenuto è reperibile presso il sito della Società) eventi, anche dipendenti da fenomeni esterni all'azienda, che gli amministratori ritengono tutti ragionevolmente sostenibili. Tra gli eventi, si evidenzia in via esemplificativa che, qualora non siano stati definiti con JP Morgan gli accordi di conversione delle citate obbligazioni entro il 1 ottobre 2011, l'accordo di standstill verrà meno. Di contro, il Piano non prevede che le Obbligazioni Arena 2009-2013 vengano rimborsate.

Inoltre, l'accordo con le banche, richiamato dagli amministratori nella relazione sulla gestione, per la costituzione di un consorzio di garanzia in merito ad una possibile ulteriore ricapitalizzazione destinata al mercato, non risulta ad oggi ancora definito.

b) *il differimento da parte di Solagrital/Regione Molise del credito residuo di euro 5,3 milioni, che non è ancora stato formalizzato.*

c) *La capacità dell'azienda di far fronte, nel breve periodo, ai debiti scaduti, alcuni dei quali oggetto di azioni esecutive di importi anche rilevanti. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del positivo esito delle trattative avviate con questi creditori.*

d) *La permanenza delle linee di fido bancarie pur in presenza delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del mantenimento di tali affidamenti.*

e) *Il positivo esito di contenziosi significativi richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione. In merito si richiama che il Gruppo Arena ha un rilevante contenzioso sia con la curatela di Grandi Orizzonti che ha citato la società per un preteso danno di euro 6 milioni, sia con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulla vendita dell'immobile di Catelplanio e quello relativo alla vendita dell'immobile di Montagnana. Benché gli amministratori della Società, confortati dal parere dei legali, si dichiarino confidenti circa il superamento favorevole di tali contenziosi, alla data della nostra relazione non sussistono elementi probativi idonei a superare la relativa incertezza sul loro esito.*

f) *Il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano è basato su ipotesi al momento di incerta realizzazione, sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali.*

Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte in bilancio da parte degli amministratori. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione di dette attività. Il Piano in particolare si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- *Significativo incremento dei volumi e dei prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Alla data della presente relazione, non sono state ancora avviate le attività volte alla realizzazione di tale obiettivo.*

- *Recupero di elevati e costanti livelli qualitativi di prodotto attraverso l'integrazione delle forniture da Solagrital, che ad oggi in sostanza è fornitore unico del prodotto Arena, con quelle di altri fornitori di prodotti alta qualità, con i quali peraltro non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi.*

- *L'ottenimento di significative economie su costi generali ed amministrativi, ancora da operare.*

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze e di interazioni tra le stesse con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. al 31 dicembre 2010 che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale.

In relazione al bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2010, la Società di Revisione ha dichiarato:

2. *di non essere in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010 a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 4, tenuto conto anche delle possibili rettifiche connesse ai rilievi indicati nel paragrafo 3, paragrafi che qui di seguito vengono integralmente riportati:*

   (3.) Alla data della presente relazione non abbiamo ottenuto risposta alla nostra richiesta di conferma dati e informazioni alla fine dell'esercizio, effettuata in conformità a quanto previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente paragrafo 2., da un numero significativo di istituti di credito, consulenti legali e parti correlate del Gruppo Arena.

   (4) Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, il cui progetto è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2011 e riconfermato, con integrazione dell'informativa resa, in data 14 maggio 2011, mostra una perdita d'esercizio di euro 22.2 milioni ed un patrimonio netto negativo di euro 46.4 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di euro 28,4 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione consolidata (la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni, sintetizzate nel Piano industriale 2011-2015 (il "Piano"), volte al Risanamento Patrimoniale, al Risanamento Finanziario e al Risanamento Economico poste in essere ed ipotizzate, anche a loro giudizio consentono di redigere il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 sulla base del presupposto della continuità aziendale, pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significativi in merito alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

   In particolare, la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali contenuti nel Piano, redatto con l'assistenza di un advisor esterno, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2011. Tali presupposti presentano significative incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società.

   In particolare, ci si riferisce a:

   a) l'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. per complessivi euro 77 milioni entro il 31 dicembre 2012, di cui: (i) euro 43 milioni attraverso la conversione in equity dei debiti verso Solagrital, Logint e JP Morgan, (ii) euro 34 milioni tramite aumento di capitale, per effetto dell'accordo di Equity Credit Line con GEM Investments America LLC ("GEM").

      L'operazione di Equity Credit Line prevede, per il raggiungimento degli obiettivi del Piano, un apporto di capitale di almeno 34 milioni di euro entro il 2012. Le singole erogazioni sono peraltro subordinate al verificarsi di alcune condizioni, tra le quali il fatto che:

- *gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi (superiori a quelli attuali) che consentano contrattualmente aumenti di capitale come quelli previsti nel Piano;*

- *sia ottenuto da GEM un finanziamento funzionale all'avvio dell'operazione di Equity Credit Line;*

- *che non si verifichi un Material Adverse Effect, cioè, tra l'altro (i) una circostanza che pregiudichi in modo sostanziale la situazione finanziaria, economica o patrimoniale del Gruppo Arena, con conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni; (ii) la revoca del titolo Arena dalla quotazione in Borsa; (iii) la sospensione della contrattazione del titolo Arena in Borsa per oltre cinque giorni di Borsa consecutivi;*

- *che non si verifichi una Material Change in Ownership, cioè che il management sia espressione di un gruppo azionario che rappresenti una percentuale non inferiore a quella che sarà specificata nel contratto definitivo di Equity Credit Line.*

L'aumento di capitale attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Solagrital è subordinato ad una serie di condizioni, tra le quali:

- *rilascio, da parte di Consob, del nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo di quotazione relativo all'aumento di capitale entro e non oltre il 10 giugno 2011;*

- *sottoscrizione di un aumento di capitale in Arena da parte di Logint S.r.l. mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno euro 10 milioni, non oltre il 10 giugno 2011 (è stato eliminato, tra le condizioni, l'impegno di JP Morgan a convertire in capitale fino ad euro 15 milioni);*

- *ove necessario, rilascio dell'esenzione OPA da parte di Consob relativamente all'Aumento di Capitale, entro e non oltre il 10 giugno 2011.*

La realizzabilità della ricapitalizzazione attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Logint potrebbe essere influenzata dalla stabilità dei riferimenti societari della medesima Logint. Infatti le azioni di Logint sono date in pegno ai bondholders a garanzia del rimborso del bond di Agria Finance, il cui valore alla scadenza del 15 giugno 2011 è di circa euro 135,7 milioni. Se tale garanzia dovesse essere escussa, l'esecuzione dell'impegno di ricapitalizzazione assunto da Logint potrebbe non rispettare i termini previsti.

La conversione in equity del debito verso JP Morgan in relazione alle "Obbligazioni Arena 2009-2013", garantito dal pegno sui marchi Arena, ipotizzata dal Piano, dipende ad oggi dall'esito positivo delle negoziazioni in corso tra le parti. Attualmente, JP Morgan ha sottoscritto una lettera di standstill in data 12 maggio 2011 (di seguito, la "Lettera di Standstill"), che prevede la temporanea sospensione, fino al 31 dicembre 2011, dell'esercizio del diritto del creditore di ottenere il rimborso immediato del prestito in relazione all'intervenuta violazione dei Financial Covenants previsti dal regolamento del prestito. Tale temporanea sospensione potrà tuttavia venir meno, anche in via anticipata rispetto al 31 dicembre 2011, a fronte di una articolata serie di eventi previsti dalle condizioni risolutive ipso jure di cui dalla lettera (a) alla lettera (q) dell'art. 6 (Termination) della Lettera di Standstill (il cui contenuto è reperibile presso il sito della Società) eventi, anche dipendenti da fenomeni esterni all'azienda, che gli amministratori ritengono tutti ragionevolmente sostenibili. Tra gli eventi, si evidenzia in via esemplificativa che, qualora non siano stati definiti con JP Morgan gli accordi di conversione delle citate obbligazioni entro il 1 ottobre 2011, l'accordo di standstill verrà meno. Di contro, il Piano non prevede che le Obbligazioni Arena 2009-2013 vengano rimborsate.

Inoltre, l'accordo con le banche, richiamato dagli amministratori nella relazione sulla gestione, per la costituzione di un consorzio di garanzia in merito ad una possibile ulteriore ricapitalizzazione destinata al mercato, non risulta ad oggi ancora definito.

b) il differimento da parte di Solagrital/Regione Molise del credito residuo di euro 5,3 milioni, che non è ancora stato formalizzato.

c) La capacità dell'azienda di far fronte, nel breve periodo, ai debiti scaduti, alcuni dei quali oggetto di azioni esecutive di importi anche rilevanti. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del positivo esito delle trattative avviate con questi creditori.

d) La permanenza delle linee di fido bancarie pur in presenza delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del mantenimento di tali affidamenti.

e) Il positivo esito di contenziosi significativi richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione. In merito si richiama che il Gruppo Arena ha un rilevante contenzioso sia con la curatela di Grandi Orizzonti che ha citato la società per un preteso danno di euro 6 milioni, sia con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulla vendita dell'immobile di Catelplanio e quello relativo alla vendita dell'immobile di Montagnana. Benché gli amministratori della Società, confortati dal parere dei legali, si dichiarino confidenti circa il superamento favorevole di tali contenziosi, alla data della nostra relazione non sussistono elementi probativi idonei a superare la relativa incertezza sul loro esito.

f) Il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano è basato su ipotesi al momento di incerta realizzazione, sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali.

Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte in bilancio da parte degli amministratori. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione di dette attività. Il Piano in particolare si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- *Significativo incremento dei volumi e dei prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Alla data della presente relazione, non sono state ancora avviate le attività volte alla realizzazione di tale obiettivo.*

- *Recupero di elevati e costanti livelli qualitativi di prodotto attraverso l'integrazione delle forniture da Solagrital, che ad oggi in sostanza è fornitore unico del prodotto Arena, con quelle di altri fornitori di prodotti alta qualità, con i quali peraltro non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi.*

- *L'ottenimento di significative economie su costi generali ed amministrativi, ancora da operare.*

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze e di interazioni tra le stesse con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010 che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale.

Nelle relazioni di revisione al bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2009, PWC ha dichiarato:

1. di non essere in grado di esprimere un giudizio del Gruppo Arena al 31 dicembre 2009 a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 4, tenuto conto anche delle possibili rettifiche connesse ai rilievi indicati nel paragrafo 3, paragrafi che qui di seguito vengono integralmente riportati.

(3) Alla data della presente relazione non abbiamo ottenuto risposta da un numero significativo di istituti di credito, consulenti legali e parti correlate del Gruppo Arena alla nostra richiesta di conferma dati e di informazioni alla fine dell'esercizio, come previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente secondo paragrafo.

(4) Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 mostra una perdita di esercizio di Euro 23,8 milioni, un patrimonio netto negativo di Euro 25,5 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di

Euro 26,1 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione (la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni di ristrutturazione industriale e finanziaria poste in essere e specificano che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi in merito alta continuità aziendale del Gruppo Arena.

In particolare la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali, tra cui i principali sono:

a) *L'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. per complessivi Euro 45 milioni, di cui Euro 10 milioni facoltativi, in un periodo temporale di 36 mesi da effettuarsi da parte della Solagrital Scarl sulla base del contratto di Equity Line sottoscritto in data 26 marzo 2010 (di seguito "Equity Line"). In particolare, l'esecuzione del contratto prevede che Solagrital Scarl, salvo diverso accordo scritto con Arena Agroindustrie Alimentari SpA, non sarà obbligata a sottoscrivere aumenti di capitale che possano avere come conseguenza il superamento di una soglia di partecipazione in Arena Agroindustrie Alimentari SpA pari a Euro 5 milioni. Il "Budget per l'anno 2010 e le proiezioni per gli anni 2011 e 2012 dei principali indicatori di business" (di seguito il "Piano"), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Arena Agroindustrie Alimentari SpA del 29 marzo 2010, prevede un effetto complessivo del suddetto aumento di capitale nell'esercizio 2010 pari a circa Euro 27 milioni, dei quali Euro 15 milioni risultano collegati all'attuazione della delibera della Giunta Regionale del Molise n° 210, approvata in data 25 marzo 2010. Come più ampiamente indicato dagli amministratori nelle note esplicative al bilancio, tale delibera, nell'ambito del programma di sostegno all'intera filiera avicola molisana, ha autorizzato, tra l'altro, l'acquisto di beni immobili da parte di una società interamente detenuta dalla Regione Molise, da regolarsi anche eventualmente mediante il trasferimento, da parte della Solagrital Scarl, di azioni della Arena Agroindustrie Alimentari SpA rivenienti dal contratto di Equity Line sopra indicato.*

b) *Il livello di redditività previsto nel suddetto Piano si basa su ipotesi attualmente di incerta realizzazione sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie nei tempi previsti, sia di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali. Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte in bilancio. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione delle suddette attività. Il Piano, in particolare, si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali :*

   - *Un incremento significativo di volumi e prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Si evidenzia che i dati economici e patrimoniali preconsuntivi del primo trimestre 2010 mostrano volumi e prezzi di vendita inferiori alle previsioni con possibili effetti sulla intera redditività operativa indicata nel Piano.*

   - *L'ottenimento di significative economie e risparmi connessi ai costi di approvvigionamento, alla rete commerciale ed ai fitti a seguito di accordi non ancora formalizzati con le controparti.*

   - *La prosecuzione dell'operatività con i fornitori, pur in presenza di significativi debiti scaduti, pari a circa Euro 22,8 milioni al 28 febbraio 2010 ed oggetto di decreti ingiuntivi per circa Euro 5,3 milioni al 31 marzo 2010, non accompagnati da piani di rientro formalizzati con le controparti. Le ipotesi di rimborso dei suddetti debiti si basano, tra l'altro, sull'incasso dei crediti, pari a circa Euro 2,9 milioni, vantati nei confronti della società Agricola Marche Srl in concordato preventivo e l'incasso derivante dalla vendita di partecipazioni non strategiche ed immobili per circa Euro 1 milione, ad oggi non ancora formalizzata. Alla data della presente relazione non risultano disponibili informazioni riguardo la tempistica di detti incassi ne vi é certezza del positivo esito delle trattative con i debitori per il rientro delle posizioni scadute.*

- *L'accordo con le banche che hanno richiesto pagamenti a titolo di surroga di garanzia per circa Euro 2,6 milioni. Alla data della presente relazione non vi è certezza del raggiungimento di un accordo con le banche in caso di loro richiesta di pagamento.*

c) *Il Piano del Gruppo Arena dipende in sostanza da un unico fornitore, la Solagrilal Scarl.*

d) *Il Gruppo Arena ha in essere un significativo contenzioso con YA Global per il quale il Tribunale di Milano ha emesso contro il Gruppo Arena una ordinanza di pagamento per circa Euro 2,5 milioni seguita dalla notifica di un atto di pignoramento. Ad oggi non vi è certezza che sarà raggiunto un accordo con la controparte e l'entità dello stesso.*

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Arena al 31 dicembre 2009, che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale.

2. *di non essere in grado di esprimere un giudizio sul bilancio di esercizio di Arena SpA al 31 dicembre 2009 a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 4, tenuto conto anche delle possibili rettifiche connesse ai rilievi indicati nel paragrafo 3, paragrafi che qui di seguito vengono integralmente riportati.*

(3) *Alla data della presente relazione non abbiamo ottenuto risposta da alcuni istituti di credito, consulenti legali e parti correlate alla nostra richiesta di conferma dati e di informazioni alla fine dell'esercizio, come previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente secondo paragrafo.*

(4) *Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 mostra una perdita di esercizio di Euro 8.4 milioni, un patrimonio netto di Euro 46,2 milioni ed una posizione debitoria verso terzi di Euro 24,7 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione (la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni di ristrutturazione industriale e finanziaria poste in essere e specificano che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi in merito alla continuità aziendale del Gruppo Arena.*

In particolare la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali, tra cui i principali sono:

a) *L'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari SpA per complessivi Euro 45 milioni, di cui Euro 10 milioni facoltativi, in un periodo temporale di 36 mesi da effettuarsi da parte della Solagrital Scarl sulla base del contratto di Equity Line sottoscritto in data 26 marzo 2010 (di seguito "Equity Line"). In particolare, l'esecuzione del contratto prevede che Solagrital Scarl, salvo diverso accordo scritto con Arena Agroindustrie Alimentari SpA, non sarà obbligata a sottoscrivere aumenti di capitale che possano avere come conseguenza il superamento di una soglia di partecipazione in Arena Agroindustrie Alimentari SpA pari a Euro 5 milioni. Il "Budget per l'anno 2010 e le proiezioni per gli anni 2011 e 2012 dei principali indicatori di business" (di seguito il "Piano"), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Arena Agroindustrie Alimentari SpA del 29 marzo 2010, prevede un effetto complessivo del suddetto aumento di capitale nell'esercizio 2010 pari a circa Euro 27 milioni, dei quali Euro 15 milioni risultano collegati all'attuazione della delibera della Giunta Regionale del Molise n° 210, approvata in data 25 marzo 2010. Come più ampiamente indicato dagli amministratori nelle note esplicative al bilancio, tale delibera, nell'ambito del programma di sostegno all'intera filiera avicola molisana, ha autorizzato, tra l'altro, l'acquisto di beni immobili da parte di una società interamente detenuta dalla Regione Molise, da regolarsi anche eventualmente mediante il trasferimento, da parte della Solagrital Scarl, di azioni della Arena Agroindustrie Alimentari SpA rivenienti dal contratto di Equity Line sopra indicato.*

b) *Il livello di redditività previsto nel suddetto Piano si basa su ipotesi attualmente di incerta realizzazione sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie nei tempi previsti, sia di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali. Le previsioni sulla*

redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte in bilancio. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione delle suddette attività. Il Piano, in particolare, si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- *Un incremento significativo di volumi e prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Si evidenzia che i dati economici e patrimoniali preconsuntivi del primo trimestre 2010 mostrano volumi e prezzi di vendita inferiori alle previsioni con possibili effetti sulla intera redditività operativa indicata nel Piano.*

- *L'ottenimento di significative economie e risparmi connessi ai costi di approvvigionamento, alla rete commerciale ed ai fitti a seguito di accordi non ancora formalizzati con le controparti.*

- *La prosecuzione dell'operatività con i fornitori, pur in presenza di significativi debiti scaduti, pari a circa Euro 22,8 milioni al 28 febbraio 2010 ed oggetto di decreti ingiuntivi per circa Euro 5,3 milioni al 31 marzo 2010, non accompagnati da piani di rientro formalizzati con le controparti. Le ipotesi di rimborso dei suddetti debiti si basano, tra l'altro, sull'Incasso dei crediti, pari a circa Euro 2,9 milioni, vantati nei confronti della società Agricola Marche Srl in concordato preventivo e l'incasso derivante dalla vendita di partecipazioni non strategiche ed immobili per circa Euro 1 milione, ad oggi non ancora formalizzata. Alla data della presente relazione non risultano disponibili informazioni riguardo la tempistica di detti incassi ne vi è certezza del positivo esito delle trattative con i debitori per il rientro delle posizioni scadute.*

- *L'accordo con le banche che hanno richiesto pagamenti a titolo di surroga di garanzia per circa Euro 2,6 milioni. Alla data della presente relazione non vi é certezza del raggiungimento di un accordo con le banche in caso di loro richiesta di pagamento.*

c) *Il Piano del Gruppo Arena dipende in sostanza da un unico fornitore, la Solagrital Scarl.*

d) *La Società ha in essere un significativo contenzioso con YA Global per il quale il Tribunale di Milano ha emesso contro la Società una ordinanza di pagamento per circa Euro 2,5 milioni seguita dalla notifica di un atto di pignoramento. Ad oggi non vi è certezza che sarà raggiunto un accordo con la controparte e l'entità dello stesso .*

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. al 31 dicembre 2009, che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale."

In relazione al bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2008, PWC ha evidenziato i seguenti richiami di informativa:

"*Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 mostra una perdita di Euro 169,5 milioni, un patrimonio netto di Euro 37,1 milioni ed una posizione debitoria verso terzi per Euro 36,4 milioni. Gli amministratore della Arena Agroindustrie alimentari S.p.A. indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione (di seguito la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni di ristrutturazione industriale e finanziaria poste in essere e specificavano che la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa del Gruppo Arena e conseguentemente della Società appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali, tra cui:*

a) *il perfezionamento del Nuovo Accordo con il creditore JP Morgan Chase Bank NA (di seguito "JP Morgan") che ha sottoscritto nel settembre 2007 un Prestito Obbligazionario (di seguito il "Prestito") per Euro 25 milioni. Tale Nuovo Accordo prevede inoltre la conversione in capitale sociale del credito vantato da JP Morgan derivante dal Prestito, per un importo di Euro 12,5 milioni ad un prezzo di conversione pari a 0,048 Euro per azione. Il Nuovo Accordo prevede inoltre la modifica – con efficacia a decorrere dalla data della conversione di cui sopra – dei termini e delle condizioni della porzione restante del Prestito, pari a Euro 12, 5 milioni, oltre interessi maturati dal 14 settembre 2007, con nuova scadenza a 4 anni. Il suddetto perfezionamento è a sua volta subordinato all'erogazione, entro*

il 24 aprile 2009, da parte della Regione Molise (di seguito, la "Regione") e/o di altro soggetto terzo, di finanziamento in favore della Solagrital Società Cooperativa (di seguito, "Solagrital") per un ammontare almeno pari ad Euro 15 milioni. In data 1 aprile 2009 la regione ha deliberato un intervento di sostegno finanziario di Euro 27 milioni dei quali Euro 5 milioni già versati in attuazione della delibera della giunta regionale del 17 dicembre 2008. La delibera dell'1 aprile 2009 prevede un primo pagamento di Euro 15 Milioni subordinato, (i) alla ridefinizione dello statuto e della governance di Solagrital, (ii) alla designazione dei componenti del Consiglio di Amministrazione di parte pubblica e all'insediamento della nuova governance e (iii) alla concretizzazione degli accordi stipulati tra il gruppo Arena e JP Morgan, in materia di conversione del debito in capitale e ristrutturazione del residuo debito.

b) *il raggiungimento degli obiettivi indicati nel "Piano Industriale 2009 – 2013" (di seguito il "Piano") approvato dal consiglio di amministrazione della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. del 27 gennaio 2009. Il livello di redditività previsto nel suddetto piano si basa su ipotesi attualmente di incerta realizzazione sia in termini di ottenimento nei tempi previsti delle risorse finanziarie necessarie degli obiettivi commerciali. Si evidenzia peraltro che i dati economici e patrimoniali preconsuntivi del primo trimestre 2009 evidenziano una flessione dei volumi e dei prezzi di vendita che potrebbe determinare una redditività operativa inferiore alle previsioni. Il Piano in particolare, si basa su alcuni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali la prosecuzione dell'operatività con i fornitore, pur in presenza di significativi debiti scaduti a livello di gruppo, pari a circa Euro 14,2 milioni ed oggetto di decreti ingiuntivi ed atti di precetto per circa Euro 2,2 milioni, non accompagnati da piani di rientro formalizzati con le controparti. Le ipotesi di rimborso dei suddetti debiti si basano, tra l'altro, sull'incasso derivante dalla vendita dello stabilimento di Castelplanio e sull'incasso dei crediti, pari a circa Euro 4 milioni, vantati nei confronti della società Agricola Marche per la quale è in corso la procedura di ammissione al concordato preventivo.*

c) *Il Piano del Gruppo Arena dipende in sostanza da un unico fornitore strategico, la Solagrital, che si trova a sua volta in una situazione di tensione finanziaria ed essa stessa è impegnata in una attività di ristrutturazione la cui riuscita è fortemente legata, tra le altre condizioni, al tempestivo ottenimento delle risorse finanziarie da parte della regione Molise.*

Quanto sopra descritto evidenzia la presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significati in merito alla continuità aziendale della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. come più ampiamente descritto dagli amministratori nelle note esplicative, congiuntamente alle motivazioni in base alle quali gli stessi hanno ritenuto di continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

La Società ha in essere controversie con istituti finanziari relativamente a rapporti di garanzia per contratti di leasing ceduti alla società Roncadin Bakery; allo stato attuale non è possibile prevedere l'esito finale delle suddette controversie. Gli amministratori hanno illustrato nelle note esplicative i motivi in base ai quali hanno ritenuto di effettuare accantonamenti nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2008 in relazione a dette controversie.

La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio di esercizio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il nostro giudizio sul bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. non si estende a tali dati.

La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'articolo 156, comma 4 – bis, lettera d), del d lgs n. 58/98. A tal fine abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio di esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. al 31 dicembre 2008".

In relazione al bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2008, PWC ha evidenziato i seguenti richiami di informativa:

"Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 mostra una perdita di esercizio di Euro 78,2 milioni, un patrimonio netto negativo di Euro 19,2 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di Euro 38,3

milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. indicano nella relazione del consiglio di amministrazione sull'andamento della gestione (di seguito, la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni di ristrutturazione industriale e finanziaria poste in essere e specificano che la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali, tra cui:

a) *il perfezionamenti del Nuovo Accordo con il creditore JP Morgan Chase Bank NA (di seguito "JP Morgan") che ha sottoscritto nel settembre 2007 un Prestito Obbligazionario (di seguito, il "Prestito") per Euro 25 milioni. Tale Nuovo Accordo prevede la conversione in capitale sociale del credito vantato da JP Morgan derivante dal Prestito, per un importo di Euro 12,5 milioni ad un prezzo di conversione pari a 0,048 per azione. Il Nuovo Accordo prevede inoltre la modifica – con efficacia a decorrere dalla data della conversione di cui sopra – dei termini e delle condizioni della porzione restante del Prestito, pari a Euro 12,5 milioni, oltre interessi maturati dal 14 settembre 2007, con una nuova scadenza a 4 anni. Il suddetto perfezionamento è a sua volta subordinato alla erogazione, entro il 24 aprile 2009, da parte della Regione Molise (di seguito, la "Regione") e/o di altro soggetto terzo, di finanziamenti in favore della Solagrital Società Cooperativa (di seguito "Solagrital") per un ammontare almeno pari ad Euro 15 milioni. In data 1 aprile 2009 la Regione ha deliberato un intervento di sostegno finanziario di Euro 27 milioni dei quali Euro 5 milioni già versati in attuazione della delibera della Giunta Regionale del 17 dicembre 2008. La delibera dell'1 aprile 2009 prevede un primo pagamento di Euro 15 milioni subordinato (i) alla ridefinizione dello Statuto e della governance di Solagrital, (ii) alla designazione dei componenti del Consiglio di Amministrazione di parte pubblica e all'insediamento della nuova governance ed (iii) alla concretizzazione degli accordi stipulati tra il Gruppo Arena e JP Morgan, in materia di conversione del debito in capitale e ristrutturazione del residuo debito.*

b) *Il raggiungimento degli obiettivi indicati nel "Piano Industriale 2009 – 2013" (di seguito, il "Piano") approvato dal Consiglio di Amministrazione della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. del 27 gennaio 2009. Il livello di redditività previsto nel suddetto Piano si basa su ipotesi attualmente di incerta realizzazione sia in termini di ottenimento nei tempi previsti delle risorse finanziarie necessarie sia di raggiungimento degli obiettivi commerciali. Si evidenzia peraltro che i dati economici e patrimoniali pre-consuntivi del primo trimestre 2009 evidenziano un flessione dei volumi e dei prezzi di vendita che potrebbe determinare una redditività operativa inferiore alle previsioni. Il Piano in particolare si basa sub taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta tra i quali la prosecuzione dell'operatività con i fornitori pur in presenza di significativi debiti scaduti, pari a circa Euro 14,2 milioni ed oggetto di decreti ingiuntivi ed atti di precetto per circa Euro 2,2 milioni, non accompagnati da piani di rientro formalizzati con le controparti. Le ipotesi di rimborso dei suddetti debiti si basano, tra l'altro, sull'incasso derivante dalla vendita dello stabilimento di Castelplanio e sull'incasso dei crediti pari a circa Euro 4 milioni, vantati nei confronti della società Agricola Marche, per la quale è in corso la procedura di ammissione al concordato preventivo.*

c) *Il Piano del Gruppo Arena dipende in sostanza da un unico fornitore strategico, la Solagrital, che si trova a sua volta in una situazione di tensione finanziaria ed è essa stessa impegnata in una attività di ristrutturazione la cui riuscita è fortemente legata, tra le altre condizioni, al tempestivo ottenimento delle risorse finanziarie da parte della Regione Molise.*

Quanto sopra descritto evidenzia la presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significativi in merito alla continuità aziendale del Gruppo, come più ampiamente descritto dagli amministratori nelle note esplicative, congiuntamente alle motivazioni in base alle quali gli stessi hanno ritenuto di continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

Il Gruppo Arena ha in essere controversie con istituti finanziari relativamente a rapporti di garanzia per contratti di leasing ceduti alla società Roncadin Bakery; allo stato attuale non è possibile prevedere l'esito finale delle suddette controversie. Gli amministratori hanno illustrato nelle note esplicative i motivi in base ai quali hanno ritenuto di effettuare accantonamenti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 in relazione a dette controversie.

La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio di esercizio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il nostro giudizio sul bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. non si estende a tali dati.

La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A.. E' di

nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'articolo 156, comma 4 – bis, lettera d), del d lgs n. 58/98. A tal fine abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. al 31 dicembre 2008".

Le relazioni di revisione predisposte da PWC in relazione ai bilanci consolidati e di esercizio dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008 e la relazione predisposta da RIA in relazione al bilancio consolidato e di esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sono allegate ai predetti bilanci della Società e sono disponibili al pubblico in formato cartaceo presso la sede legale di Arena, in Bojano (CB), Località Monteverde, nonché presso la sede di Borsa Italiana S.p.A., a Milano, Piazza Affari n. 6 nonché sul sito www.borsaitaliana.it e sul sito Internet di Arena, all'indirizzo www.arenaholding.it.

2.2 Eventuali dimissioni, revoca dall'incarico o mancato rinnovo dell'incarico della Società di Revisione

Nel corso dell'esercizio 2011, l'Assemblea dei soci della Società, in data 29 marzo 2011, ha deliberato in favore della revoca per giusta causa dell'incarico di revisione legale dei conti conferito a PricewaterhouseCoopers S.p.A., per essere venuto meno, in capo alla stessa, il requisito essenziale dell'indipendenza a seguito dell'avvio, da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., di alcuni procedimenti giudiziali nei confronti del Gruppo Arena.

Nella stessa Assemblea dei soci del 29 marzo 2011, Arena, su proposta motivata del Collegio Sindacale e ai sensi dell'articolo 11 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti della Società per gli anni 2010-2018 a Ria & Partners S.p.A..

CAPITOLO III INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Sono di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate del Gruppo relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010.

Le informazioni relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 sono state estratte dai bilanci consolidati del Gruppo Arena relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008, assoggettati a revisione contabile da parte di PWC, e dal bilancio consolidato del Gruppo Arena relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, assoggettato a revisione contabile da parte di RIA, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 30 aprile 2011, 29 marzo 2010 e 27 marzo 2009. I bilanci consolidati del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 sono stati redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dall'Unione Europea, integrati dalle relative interpretazioni (Standing Interpretation Committee "SIC" e International Financial Reporting Interpretations Committee "IFRIC") emesse dall'International Accounting Standard Board (IASB), nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

Le informazioni relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 2010 sono state estratte dal bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011, predisposto ai sensi dell'art. 154-ter, commi 2 e 3, del TUF, approvato dal Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente in data 29 agosto 2011. Tale bilancio è stato assoggettato a revisione contabile limitata.

Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Bojano, Località Monteverde Snc) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet della Società (www.arenaholding.com).

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelle consolidate del Gruppo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate risultano direttamente desumibili dai precitati documenti incorporati mediante riferimento nel Documento di Registrazione, ai quali si rimanda per ulteriori informazioni.

3.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi 2010, 2009 e 2008

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 il Gruppo Arena ha conseguito ricavi consolidati per Euro 47.466 mila rispetto a Euro 68.091 mila del periodo precedente (tale ultimo risultato include solo i dati economici inerenti le attività in essere al 31 dicembre 2010).

Il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2010 presenta un EBITDA negativo di Euro 7.676 mila rispetto ad un EBITDA negativo del 2009 di Euro 14.193 mila (sempre a parità di eguale perimetro di consolidamento). Nell'esercizio 2010 è stato registrato un risultato ante imposte negativo per Euro 21.659 mila (negativo per Euro 24.127 mila nel 2009) ed un risultato netto negativo per Euro 22.182 mila (negativo per Euro 23.828 mila nel 2009).

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 il Gruppo Arena ha conseguito ricavi consolidati per Euro 68.091 mila rispetto ad Euro 165.680 mila del periodo precedente (tale ultimo risultato include solo i dati economici inerenti le attività in essere al 31 dicembre 2009).

Il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2009 presenta un EBITDA negativo di Euro 14.193 mila rispetto ad un EBITDA negativo del 2008 di Euro 11.862 mila (sempre a parità di eguale perimetro di

consolidamento). Nel 2009 è stato registrato un risultato ante imposte negativo per Euro 24.127 mila (negativo per Euro 49.707 mila nel 2008) ed un risultato netto negativo per Euro 23.828 mila (negativo per Euro 78.164 mila nel 2008).

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 il Gruppo Arena ha conseguito ricavi consolidati per Euro 165.680 mila rispetto ad Euro 201.473 mila del periodo precedente (tale ultimo risultato include solo i dati economici inerenti le attività in essere al 31 dicembre 2008).

Il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2008 presenta un EBITDA negativo di Euro 11.862 mila rispetto ad un EBITDA positivo del 2007 di Euro 1.905 mila (sempre a parità di eguale perimetro di consolidamento). Nel 2008 è stato registrato un risultato ante imposte negativo per Euro 49.707 mila (negativo per Euro 24.051 mila nel 2007) ed un risultato netto negativo per Euro 78.164 mila (negativo per Euro 23.971 mila nel 2007).

La seguente tabella sintetizza alcuni dati economici rilevanti del Gruppo Arena per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010. I dati sono espressi in migliaia di Euro.

	31/12/08	31/12/09	31/12/10
Autofinanziamento ([1])	(26.636)	(16.131)	(11.199)
Investimenti ([2])	135	13	1.388
Dividendi distribuiti	-	-	-
Capitale sociale	196.039	54.737	16.182
Numero di azioni da nominali Euro	809.071.531	1.277.821.531	1.277.821.531
Numero medio dei dipendenti	102	81	88

([1]) L'autofinanziamento è dato dalla somma algebrica del risultato netto dell'esercizio, degli ammortamenti, degli accantonamenti e svalutazioni e delle imposte. Quanto all'esercizio 2008, l'autofinanziamento include 19.250 migliaia di Euro di svalutazioni comprese nelle attività operative cessate.

([2]) Gli investimenti sono dati dalle variazioni in aumento intervenute nel costo storico delle immobilizzazioni immateriali e materiali.

Dati per azione	**31/12/2008**	**31/12/2009**	**31/12/2010**
Risultato base per azione	(0,099)	(0,023)	(0,017)
Risultato diluito per azione	(0,099)	(0,023)	(0,017)
Risultato base per azione da attività operative in esercizio	(0,063)	(0,023)	(0,017)
Risultato per azione da attività operative in esercizio	(0,063)	(0,023)	(0,017)
Dividendi distribuiti	-	-	-
Numero di azioni	809.071.531	1.277.821.531	1.277.821.531

Si riportano di seguito i principali conti economici della gestione riclassificati del Gruppo Arena relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010. I dati sono espressi in migliaia di Euro.

Conto economico consolidato al 31/12/2010 - 31/12/2009 - 31/12/2008
(Valori in Euro/000)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Ricavi	46.765	66.365	165.680
Ricavi con parti correlate	701	1.726	
Variazione rimanenze	(49)	(15)	(131)
Costi per materie	(878)	(2.068)	(146.018)
Costi per materie con parti correlate	(44.159)	(60.541)	

Costi per servizi	(10.350)	(15.265)	(25.682)
Costi per servizi con parti correlate	(1.414)	(2.024)	
Costi del personale	(2.726)	(2.865)	(4.685)
Altri proventi (oneri) netti	4.267	453	(1.026)
Altri proventi (oneri) netti con parti correlate	67	41	
Risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni (EBITDA)	**(7.676)**	**(14.193)**	**(11.862)**
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(8.911)	(7.398)	(32.176)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni con parti correlate	(1.549)		
Risultato operativo	**(18.136)**	**(21.591)**	**(44.038)**
Proventi (oneri) finanziari	(1.093)	(1.068)	(4.451)
Proventi (oneri) finanziari con parti correlate	(1.105)	(1.502)	(47)
Quota Proventi (oneri) da valutazione partecipazione al PN			(30)
Risultato partecipazioni	(1.325)	34	(1.141)
Risultato partecipazioni con parti correlate			
Risultato ante imposte	**(21.659)**	**(24.127)**	**(49.707)**
Imposte	(459)	299	(102)
Risultato ante attività cessate	**(22.118)**	**(23.828)**	**(49.809)**
Risultato attività operative cessate			(28.355)
Risultato netto	(22.118)	(23.828)	(78.164)
Risultato di terzi			
Risultato del gruppo	**(22.118)**	**(23.828)**	**(78.164)**
Risultato di periodo	(22.118)	(23.828)	(78.164)
Utili/ (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto	(64)		
Risultato complessivo di periodo	**(22.182)**	**(23.828)**	**(78.164)**

Qui di seguito sono riepilogati i dati di sintesi:

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
EBITDA	(7.676)	(14.193)	(11.862)
EBIT	(18.136)	(21.591)	(44.038)
Risultato netto	(22.182)	(23.828)	(78.164)

Si riportano di seguito i principali dati patrimoniali del Gruppo Arena relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010. I dati sono espressi in migliaia di Euro.

	31/12/08	31/12/09	31/12/10
Capitale circ. netto (esclusi i conti finanziari)([1])	(14.088)	(18.210)	(42.859)
Attività fisse nette	29.953	26.704	27.537
Totale capitale investito	15.865	8.494	(15.322)
Finanziato da:			
TFR, Fondi rischi e imposte	(4.793)	(5.435)	(2.967)
Patrimonio netto	(19.239)	(25.549)	(46.438)
Attività e passività destinate alla vendita	8.000	0	268

Patrimonio netto di azionisti di minoranza	0	0	0
Indebitamento finanziario netto	(38.311)	(26.108)	(28.419)

([1]) Il capitale circolante netto è dato dalla somma algebrica dei seguenti valori riportati nel bilancio consolidato di Arena per il triennio 2008-2010: (i) Attività (rimanenze, rimanenze attività biologica, crediti commerciali, crediti commerciali verso parti correlate, altri crediti, altri crediti verso parti correlate); (ii) Passività (debiti commerciali, debiti commerciali verso parti correlate, debiti per imposte sul reddito, altre passività correnti, altre passività correnti verso parti correlate, passività per imposte differite, altre passività non correnti), (iii) Indebitamento finanziario netto a breve.

3.2 Informazioni finanziarie infrannuali

Semestre chiuso al 30 giugno 2011

Al 30 giugno 2011 il Gruppo Arena ha conseguito ricavi consolidati per Euro 8.789 mila rispetto ad Euro 30.634 mila dello stesso periodo precedente (tale ultimo risultato include solo i dati economici inerenti le attività in essere al 30 giugno 2011).

La relazione finanziaria semestrale dell'Emittente al 30 giugno 2011 presenta un EBITDA negativo di Euro 4.216 mila rispetto ad un EBITDA negativo dello stesso periodo del 2010 di Euro 4.157 mila (sempre a parità di eguale perimetro di consolidamento). Al 30 giugno 2011 è stato registrato un risultato ante imposte negativo per Euro 8.583 mila (negativo per Euro 10.596 mila nel corrispondente periodo del 2010) ed un risultato netto negativo per Euro 8.583 mila (negativo per Euro 11.078 mila nello stesso periodo del 2010).

Semestre chiuso al 30 giugno 2010

Al 30 giugno 2010 il Gruppo Arena ha conseguito ricavi consolidati per Euro 30.634 mila rispetto ad Euro 32.540 mila dello stesso periodo precedente (tale ultimo risultato include solo i dati economici inerenti le attività in essere al 30 giugno 2010).

La relazione finanziaria semestrale dell'Emittente al 30 giugno 2010 presenta un EBITDA negativo di Euro 4.157 mila rispetto ad un EBITDA negativo dello stesso periodo del 2009 di Euro 4.744 mila (sempre a parità di eguale perimetro di consolidamento). Al 30 giugno 2010 è stato registrato un risultato ante imposte negativo per Euro 10.596 mila (negativo per Euro 9.908 mila nel corrispondente periodo del 2009) ed un risultato netto negativo per Euro 11.078 mila (negativo per Euro 8.995 mila nello stesso periodo del 2009).

La tabella seguente mostra l'evoluzione delle principali grandezze patrimoniali tra il 30 giugno 2011 ed il 31 dicembre 2010. I dati sono espressi in migliaia di Euro.

	30-giu-11	**31-dic-10**	**Variazione**
Immobilizzazioni materiali nette	136	145	-9
Immobilizzazioni immateriali nette	20.462	21.307	-845
Immobilizzazioni finanziarie	4.751	6.084	-1.333
Circolante commerciale netto	-48.776	-47.844	-932
Altre attività/passività	3.426	4.987	-1.561
Fondi rischi e oneri	-1.818	-2.967	1.149
Indebitamento finanziario netto	-28.323	-28.419	96
di cui			
Indebitamento finanziario netto Intercompany	-17.974	-17.658	-316
Attività possedute per la vendita	119	268	-149
Passività possedute per la vendita			0
Patrimonio Netto	**-50.022**	**-46.438**	**-3.584**

Si riporta di seguito il conto economico della gestione riclassificato del Gruppo Arena relativo al primo semestre 2011 confrontato con quello relativo al primo semestre 2010.

Conto economico consolidato al 30/06/2011-30/06/2010 (Valori in Euro/000)		
	30/06/2011	**30/06/2010**
Ricavi	8.789	30.098
Ricavi con parti correlate		536
Variazione rimanenze		25
Costi per materie	(41)	(64)
Costi per materie con parti correlate	(8.439)	(30.695)
Costi per servizi	(3.510)	(6.291)
Costi per servizi con parti correlate	(3)	(230)
Costi del personale	(1.230)	(1.621)
Altri proventi (oneri) netti	200	4.051
Altri proventi (oneri) netti con parti correlate	18	34
Risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni (EBITDA)	**(4.216)**	**(4.157)**
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(943)	(4.133)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni con parti correlate		(1.050)
Risultato operativo	**(5.159)**	**(9.340)**
Proventi (oneri) finanziari	(199)	(400)
Proventi (oneri) finanziari con parti correlate	(1.973)	(792)
Quota Proventi (oneri) da valutazione partecipazione al PN		
Risultato partecipazioni	88	(64)
Risultato partecipazioni con parti correlate	(1.340)	
Risultato ante imposte	**(8.583)**	**(10.596)**
Imposte		(482)
Risultato ante attività cessate	**(8.583)**	**(11.078)**
Risultato attività operative cessate	-	-
Risultato netto	(8.583)	(11.078)
Risultato di terzi	-	-
Risultato del gruppo	**(8.583)**	**(11.078)**
Risultato di periodo	(8.583)	(11.078)
Utili/ (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto		-
Risultato complessivo di periodo	**(8.583)**	**(11.078)**

3.3 Evoluzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena

Si riportano di seguito i dati relativi all'evoluzione dell'indebitamento del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010, assoggettati a revisione contabile, al 30 giugno 2011 assoggettati a revisione contabile limitata ed al 31 agosto 2011 non assoggettati a revisione contabile.

	Gruppo				
Valori in Euro/000	**31/12/08**	**31/12/09**	**31/12/10**	**30/06/11**	**31/08/11**
Disponibilità liquida	4.079	4.541	409	550	343
Titoli detenuti per la negoziazione					
Liquidità	**4.079**	**4.541**	**409**	**550**	**343**
Crediti finanziari correnti	**3.048**	**13**	**8**	**0**	**6**
Debiti bancari correnti	-7.172	-9.702	-3.450	-3.215	-2.853

Parte corrente dell'indebitamento non corrente verso parti correlate			-16.616	-16. 924	-17.028
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-28.838				
Altri debiti finanziari correnti verso parti correlate			-1.050	-1.050	-1050
Altri debiti finanziari correnti	-4.135	-4.966	-6.059	-7.684	-7.684
Indebitamento finanziario corrente	**-40.145**	**-14.668**	**-27.175**	**-28.873**	**-28.615**
Indebitamento finanziario corrente netto	**-33.018**	**-10.114**	**-26.758**	**-28.323**	**-28.266**
Debiti bancari non correnti	-5.293				
Obbligazioni emesse verso parti correlate		-15.964			
Altri debiti non correnti		-30	-1.661		
Indebitamento finanziario non corrente	-5.293	-15.994	-1.661		
Indebitamento finanziario netto	**-38.311**	**-26.108**	**-28.419**	**-28.323**	**-28.266**

CAPITOLO IV FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

L'operazione di investimento in azioni comporta rischi per gli investitori.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare i fattori di rischio di seguito esposti relativi all'Emittente e al Gruppo Arena e quelli relativi al settore in cui opera il Gruppo, nonché quelli esposti nella Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari al Capitolo II.

I fattori di rischio di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione.

I rinvii a sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono ai capitoli e paragrafi del Documento di Registrazione.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO ARENA

4.1.1 Rischi connessi alla continuità aziendale del Gruppo Arena ed all'attuazione del Piano Industriale 2011- 2015

Alla Data del Prospetto esistono rilevanti incertezze relative alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

L'attuazione delle azioni previste dal Piano Industriale 2011-2015 (nonché dell'ulteriore azione rappresentata dall'incremento delle previsioni di sottoscrizioni dell'aumento di capitale riservato a GEM per far fronte all'ulteriore fabbisogno finanziario del Gruppo) è fondamentale affinché il Gruppo possa operare nel presupposto della continuità aziendale. In caso di mancato buon esito totale delle suddette azioni, il Gruppo detiene risorse finanziarie sufficienti per poter supportare la propria attività per un periodo non eccedente il primo trimestre del 2012 (salvo quanto di seguito specificato). In particolare, nell'ipotesi di richiesta di rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan da parte di JP Morgan (di cui quest'ultima se ne è espressamente riservata la facoltà nell'ambito della lettera di risoluzione dell'Accordo di Standstill del 24 ottobre 2011), nel caso in cui Arena non faccia fronte al rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, ne potrebbe conseguire l'escussione, da parte di JP Morgan, dei pegni concessi in garanzia da Arena sui propri marchi, con conseguente compromissione dell'operatività del Gruppo e, pertanto, potrebbero venire meno i presupposti della prosecuzione aziendale anche ad una data anteriore al termine del primo trimestre 2012.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, la gestione operativa del Gruppo Arena è stata influenzata negativamente da eventi eccezionali che ne hanno rallentato l'operatività.

In particolare, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il Gruppo Arena ha operato in un contesto difficile sia per l'andamento del mercato avicolo (in particolare con riferimento ai primi mesi dell'esercizio 2010) sia per le dispute insorte con il proprio principale fornitore Solagrital. In modo particolare, quest'ultimo, già durante il mese di agosto 2010, ha deciso di ridurre in modo significativo le forniture al Gruppo Arena. Pertanto, i risultati negativi del 2010 sono dipesi principalmente dai seguenti fattori: a) l'andamento negativo del mercato avicolo nei primi mesi dell'esercizio 2010; b) difficoltà finanziarie che hanno ulteriormente contratto le forniture, con ciò impoverendo, soprattutto a partire dall'agosto 2010, l'offerta di prodotti, non essendo stato possibile commercializzare i volumi previsti dei prodotti a più alto valore aggiunto; c) alti costi di approvvigionamento da Solagrital e difetti quali-quantitavi sulle forniture; e d) alti costi di distribuzione da parte di Co.Di.Sal (determinati dalla circostanza che la stessa è strutturata su volumi di fatturato superiori a quelli registrati in tale esercizio).

Il primo semestre 2011 è stato condizionato, prevalentemente, dal taglio delle forniture settimanali effettuato da Solagrital già nel corso del 2010, per effetto del quale il Gruppo ha registrato una contrazione dei volumi di vendita pari al 71% circa rispetto al corrispondente periodo dell'anno 2010. Inoltre, le forniture di Solagrital a causa del ritardo nell'attuazione delle misure finanziarie del Piano Industriale 2011-2015 si sono ridotte, al 31 agosto 2011, del 75% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Nell'esercizio 2010, il Gruppo Arena ha registrato a livello consolidato ricavi pari ad Euro 47,5 milioni (Euro 68,1 milioni nel corrispondente esercizio 2009), un EBITDA negativo per Euro 7,7 milioni (negativo per Euro

14,2 milioni nel corrispondente esercizio 2009) e un EBIT negativo per Euro 18,1 milioni (negativo per Euro 21,6 milioni nel corrispondente esercizio 2009). Il Gruppo Arena ha, altresì, registrato nell'esercizio 2010 un risultato netto d'esercizio negativo per Euro 22,2 milioni (negativo per Euro 23,8 milioni nel corrispondente esercizio 2009). L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 28,4 milioni (pari ad Euro 26,1 milioni nel corrispondente esercizio 2009).

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2011, il Gruppo Arena ha avuto a livello consolidato ricavi pari ad Euro 8,8 milioni (Euro 30,6 milioni nel corrispondente semestre 2010). Il Gruppo Arena ha registrato un EBITDA negativo per Euro 4,2 milioni (negativo per Euro 4,2 milioni nel corrispondente semestre del 2010); un EBIT negativo pari ad Euro 5,2 milioni (negativo per Euro 9,3 milioni del corrispondente semestre del 2010); un risultato netto negativo pari ad Euro 8,6 milioni (negativo per Euro 11,1 milioni nel corrispondente semestre del 2010). L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 è pari ad Euro 28,3 milioni.

Il *deficit* di capitale circolante (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) del Gruppo Arena al 31 agosto 2011 è pari ad Euro 68,4 milioni (pari ad Euro 73,5 milioni al 30 giugno 2011).

Si segnala che l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato in dato 3 dicembre 2010 la riduzione del capitale sociale per l'abbattimento, oltre che delle perdite portate a nuovo dai precedenti esercizi, delle perdite infrannuali dei primi nove mesi 2010 di gestione pari ad Euro 31.292.599.

L'ulteriore perdita dell'esercizio 2010 pari ad Euro 8.604.267 è stata parzialmente ripianata. Infatti si evidenzia che in data 11 maggio 2011, Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio credito vantato nei confronti di Arena un versamento in conto futuro aumento di capitale per un valore pari ad Euro 5.000.000,00 che ha incrementato in misura corrispondente il patrimonio netto civilistico di Arena, che per gli effetti non rientrava a tale data nella fattispecie di cui all'articolo 2446, primo comma del codice civile.

In relazione alle perdite rilevate nella situazione patrimoniale ed economica della Società al 30 giugno 2011, il patrimonio netto civilistico si riduce, al 30 giugno 2011, ad Euro 7,6 milioni a fronte di un capitale sociale pari ad Euro 19,4 milioni. In data 5 agosto 2011 Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio ulteriore credito vantato nei confronti di Arena un versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad Euro 5 milioni e nei mesi di luglio ed agosto 2011 Logint ha altresì effettuato ulteriori versamenti in denaro in conto futuro aumento di capitale per un importo complessivo pari ad Euro 0,7 milioni. Per effetto di tale ripatrimonializzazione non si è palesata la fattispecie prevista dall'art. 2446 del codice civile sulla Società.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena non ha, dunque, le risorse necessarie per il totale rimborso della posizione debitoria; tale aspetto, unitamente al negativo andamento economico ed alla posizione debitoria scaduta e in scadenza a breve in essere, evidenzia, alla Data del Prospetto, la presenza di rilevanti incertezze relative alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

Si segnala che nelle relazioni di revisione al bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 del Gruppo Arena, la Società di Revisione ha dichiarato: *I principali presupposti del Piano e le relative incertezze, si riferiscono principalmente a:*

A. L'esecuzione dell'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. con esclusione del diritto di opzione per complessivi curo 77 milioni entro il 31 dicembre 2012, di cui: (I) euro 43 milioni attraverso la conversione in equity dei debiti rispettivamente verso (a) Solagrital, (b) Logint e (c) JP Morgan, (II) euro 34 milioni tramite aumento di capitale, per effetto dell'accordo di Equity Credit Line con GEM Investments America LLC ("GEM").

(A.I.a) In data 30 aprile 2011 il Gruppo Arena e Solagrital avevano sottoscritto un accordo per un aumento di capitale attraverso la conversione in capitale di crediti vantati da Solagrital. Successivamente, in data 28 luglio 2011, è stato sottoscritto un nuovo accordo (il "Nuovo Accordo Solagrital che ha confermato (per la parte non eseguita) gli impegni assunti dalle parti nel precedente accordo del 30 aprile (dichiarato risolto fermi restando gli effetti prodotti), estendendone i termini e prevedendo modalità e termini di pagamento del debito scaduto del Gruppo Arena verso Solagrital. Il Nuovo Accordo Solagrítal prevede, come nel precedente, un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato a Solagrital ("l'Aumento dì Capitale Riservato a Solagrital") per un importo fino ad Euro 25 milioni con l'impegno di Solagrital a sottoscriverne, mediante conversione di crediti un importo di 15 milioni di curo. Arena si è impegnata, in esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale Riservato a Solagrital, entro e non oltre il 31 ottobre 2011 ad emettere in favore di Solagrital le nuove azioni Arena a fronte della conversione di detti crediti .

L'esecuzione del Nuovo Accordo è subordinato ad una serie di condizioni, tra le quali:

- *che Logint sottoscriva l'aumento di capitale in Arena di cui al successivo punto (A.I.b) mediante conversione di tutti í crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno euro 10 milioni. Tale sottoscrizione dovrà perfezionarsi in data precedente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato a Solagrital;*

- *che Consob rilasci un provvedimento di esenzione OPA da ottenersi entro i termini e modi previsti dalla legge e dai regolamenti vigenti, qualora, in seguito agli aumenti di capitale di Arena, Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente.*

Secondo quanto previsto dalle parti il termine del 31 ottobre 2011 c da considerarsi essenziale ed il suo mancato rispetto comporterà la risoluzione di diritto del Nuovo Accordo Solagrital.

Nello stesso Nuovo Accordo Solagrital, le parti hanno inoltre previsto che la liquidazione dell'importo residuo del credito già vantato da Solagrital nei confronti del Gruppo Arena (al netto di Euro 15 milioni per i quali Solagrital si è impegnata alla conversione in capitale di Arena) sarà regolata dai seguenti adempimenti che le società del Gruppo Arena si sono impegnate a realizzare. Qualora il Gruppo Arena non provveda agli adempimenti dì seguito descritti, Solagrital sarà ritenuta di diritto liberata da tutte le obbligazioni assunte nel Nuovo Accordo Solagrital:

- *corresponsione da parte delle società del Gruppo Arena a Solagrital di curo 1 milione, in denaro, entro e non oltre il termine essenziale del 31 agosto 2011. Tenuto conto dell'imminenza di tale scadenza, la possibilità di evitare la risoluzione dell'accordo dipende dall'accoglimento della proposta formulata in data 26 agosto 2011 da Arena a Solagrital peri] differimento di detto pagamento al momento in cui la provvista, derivante dall'incasso di crediti liquidi ed esigibili vantati da Arena verso l'erano, si sarà resa disponibile. Alla data della presente relazione la proposta di Arena non risulta essere stata accertata dall'organo amministrativo di Solagrital;*

- *corresponsione da parte di Codisal a Solagrital di euro 5 milioni, in denaro, entro e non oltre il termine essenziale del 31 dicembre 2011, impegno garantito con appositi fideiussione a prima richiesta, che dovrà essere emessa da un intermediario finanziario già individuato, entro e non oltre il termine essenziale del 31 agosto 2011. Tale fidejussione è stata già rilasciata dall'intermediario finanziario secondo i termini previsti dal Nuovo Accordo Solagrital;*

- *impegno delle società del Gruppo Arena ad attivarsi affinché Solagrital ottenga da istituti di credito un'anticipazione creditizia ovvero un finanziamento bancario per un importo pari ad almeno euro 2,5 milioni entro il 30 settembre 2011. Il Gruppo Arena si costituirà fideiussore in favore di Solagrital per l'importo complessivamente erogato dagli istituti di credito.*

Inoltre l'accordo prevede come ulteriori adempimenti da parte delle società del Gruppo Arena e, in particolare, di Codisal:

- *accollo da parte dì CodisaI - società controllata da Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. - (a conferma dell'impegno assunto nel precedente accordo del 30 aprile) del debito di Solagrital nei confronti dì un istituto bancario per un importo di circa turo 2,4 milioni entro e non oltre il 31 agosto 2011. 11 corrispondente credito di Codisal verso Solagrital, derivante dall'accollo, sarà compensato con i debiti di Codisal verso Solagrital al momento dell'effettivo pagamento;*

- *aumento del capitale di Solagrital per curo 1 milione, attraverso conversione di crediti da effettuarsi da* parte *di Codisal entro il 31 dicembre 2011.*

(A.I.b) In data 16 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione dì Arena ha esercitato la delega assembleare di aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione da parte di Logint attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Logint entro il termine del 31 dicembre 2012. L'esecuzione di tale aumento di capitale potrebbe essere influenzata dalla stabilità dei riferimenti societari della medesima Logint. Infatti le azioni di Logint sono date in pegno ai bondholders a garanzia del rimborso del bond di Agria Finance, il cui valore alla scadenza del 15 giugno 2011 è di circa euro 135,7 milioni. Se tale garanzia dovesse essere escussa, l'esecuzione dell'impegno di ricapitalizzazione assunto da Logint potrebbe non rispettare i termini

previsti.

(A.I.c) La conversione in capitale, ipotizzata dal Piano, del debito di euro 17 milioni verso JP Morgan in relazione alle "Obbligazioni Arena 2009-2013", garantite dal pegno sui marchi Arena dipende ad oggi dall'esito positivo delle negoziazioni in corso tra le parti. JP Morgan ha sottoscritto una lettera di standstill in data 12 maggio 2011 (di seguito, la "Lettera di Standstill"), che prevede la temporanea sospensione, fino al 31 dicembre 2011, dell'esercizio del diritto del creditore dì ottenere il rimborso immediato del prestito in relazione all'intervenuta violazione dei Financial Covenants previsti dal regolamento del prestito. Tale temporanea sospensione potrà tuttavia venir meno, anche in via anticipata rispetto al 31 dicembre 2011, a fronte di una articolata serie di eventi previsti dalle condizioni risolutive ipso jure indicate dalla lettera (a) alla lettera (q) dell'art. 6 (Termination) della Lettera di Standstill (il cui contenuto è reperibile presso il sito della Società). A seguito dei ritardi registrati nell'avvio delle azioni del Piano, Arena e JP Morgan hanno sottoscritto in data 21 giugno 2011 una lettera di modifica (di seguito, la "Lettera dì Modifica")) alla Lettera di Standstill (si rinvia al sito della Società per l'evidenza delle modifiche apportate alla Lettera di Standstill a seguito della Lettera di Modifica). Tra gli eventi che possono comportare la risoluzione anticipata dell'accordo di Standstill a seguito della Lettera di Modifica si evidenzia:

- *che l'aumento di Capitale destinato a Solagrital non sia approvato dal Consiglio di Amministrazione di Arena entro il 30 agosto 2011;*

- *che l'aumento di Capitale destinato a Logint non sia sottoscritto interamente entro il 30 agosto 2011;*

- *che non vengano definiti con JP Morgan gli accordi di conversione delle citate obbligazioni entro il 15 novembre 2011, (di contro il Piano non prevede che le Obbligazioni Arena 2009-2013 vengano rimborsate).*

Gli Amministratori di Arena ritengono che tali eventi, anche dipendenti da fenomeni esterni all'azienda, ragionevolmente non si realizzeranno. Tenuto conto dell'imminente scadenza degli adempimenti relativi agli aumenti di capitale destinati a Solagrital e Logint, la possibilità di evitare la risoluzione anticipata dell'accordo di standstill, dipenderà dall'esito delle trattative ancora in corso tra le parti.

(A.II.) L'aumento di capitale di Arena connesso all'operazione di Equity Credit Line con GEM prevede, per il raggiungimento degli obiettivi del Piano, un apporto di capitale di almeno 34 milioni di curo entro il 2012. La realizzabilità dell'aumento di capitale, ritenuta dagli Amministratori ancora possibile, presuppone che GEM: (i) sia disposta ad effettuare sottoscrizioni ("draw down") in misura superiore al minimo previsto contrattualmente e (li) che gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi superiori a quelli attuali. A tal riguardo ricordiamo che le performance del titolo Arena sono state negative nell'ultimo trimestre (- 38%), nell'ultimo semestre (- 62%) e nell'ultimo anno (- 64%).

Le singole sottoscrizioni sono inoltre contrattualmente subordinate al verificarsi di alcune condizioni, tra le quali il fatto che:

- *GEM ottenga da terzi un finanziamento funzionale all'avvio dell'operazione di Equity Credit Line;*

- *non si verifichi un Material Adverse Effect, cioè, tra l'altro: (i) una circostanza che pregiudichi in modo sostanziale la situazione finanziaria, economica o patrimoniale del Gruppo Arena, con conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni; (ii) la revoca del titolo Arena dalla quotazione in Borsa; (iii) la sospensione della contrattazione del titolo Arena in Borsa per oltre cinque giorni di Borsa consecutivi.*

B. Il differimento da parte di Solagrital/Regione Molise della data di pagamento del credito residuo di euro 5,3 milioni nei confronti della Società CodisaI, che non è ancora stato formalizzato.

C. La capacità del Gruppo Arena di far fronte, nel breve periodo, ai debiti scaduti, alcuni dei quali oggetto di azioni esecutive di importi anche rilevanti. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del positivo esito delle trattative avviate con questi creditori. Tra l'altro, l'impossibilità di far fronte al pignoramento effettuato da YA GLOBAL e da BHN a seguito del mancato pagamento del debito nei loro confronti potrebbe rappresentare una fattispecie prevista tra gli eventi di rimborso anticipato del prestito obbligazionario JP Morgan di cui al punto A.I.c in quanto potrebbe dar luogo ad un effetto sostanzialmente pregiudizievole, tra

l'altro, per le condizioni finanziarie, le proprietà, le attività e i beni del Gruppo Arena.

D. La permanenza in capo al Gruppo Arena delle linee di fido bancarie pur in presenza delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del mantenimento di tali affidamenti.

E. Il positivo esito di contenziosi significativi richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione. In particolare il Gruppo Arena ha un rilevante contenzioso sia con la curatela di Grandi Orizzonti che ha citato la società per un preteso danno di euro 6 milioni, sia con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulle vendite degli immobili di Castelplanio e di Montagnana. Inoltre il Gruppo Arena è impegnato nel contenzioso con YA GLOBAL e BHN, come indicalo al precedente punto C. Benché gli amministratori della Società si dichiarino confidenti circa l'esito favorevole di tali contenziosi, alla data della nostra relazione non sussistono elementi probativi idonei a superare la relativa incertezza sul loro esito. Il Piano non prevede esborsi a seguito del possibile esito sfavorevole di tali contenziosi.

F. Il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano è basato su ipotesi al momento di incerta realizzazione, sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali.

Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte nel bilancio consolidato semestrale abbreviato di cui gli Amministratori fanno menzione nella loro relazione. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione di dette attività. Il Piano in particolare si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- *significativo incremento dei volumi e dei prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Alla data della presente relazione, non sono state ancora avviate le attività volte alla realizzazione di tale obiettivo.*

- *recupero di elevati e costanti livelli qualitativi di prodotto attraverso l'integrazione delle forniture da Solagrital, che ad oggi in sostanza è fornitore unico del prodotto Arena, con quelle di altri fornitori di prodotti di alta qualità, con i quali peraltro non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi.*

- *l'ottenimento di significative economie su costi generali ed amministrativi, ancora da operare.*

G. L'attuale consistenza del patrimonio netto della società controllata Codisal fa rientrare la stessa nelle fattispecie di cui all'art. 2482-ter del codice civile, per effetto delle perdite maturate. L'operatività della società dipenderà dall'effettivo realizzarsi dell'operazione straordinaria già identificata dagli Amministratori della stessa.

H. Il contesto macroeconomico degli ultimi mesi e il rallentamento delle attività preliminari volte al risanamento finanziario del Gruppo, potrebbero influenzare gli sviluppi dei Piano industriale, su cui si fonda la continuità aziendale.

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze e di interazioni tra le stesse con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale, considerando in particolare che, come descritto nei precedenti § (A.1.a) e (A.II.), nei giorni successivi alla data della presente relazione sono in scadenza adempimenti a carico delle società del Gruppo Arena che costituiscono condizioni risolutive degli accordi con i creditori Solagrital e JP Morgan in merito alla ricapitalizzazione di Arena senza che con i medesimi sia stato raggiunto alcun accordo per posticipare i relativi termini.

4. *A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3., non siamo in grado di esprimerci sulla conformità, in tutti gli elementi significativi, del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.*

Si segnala che nelle relazioni di revisione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Arena, la Società di Revisione ha dichiarato di: *"non essere in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010 a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 4, tenuto conto anche delle possibili rettifiche connesse ai rilievi indicati nel paragrafo 3, paragrafi che qui di seguito vengono integralmente riportati*

1. *Alla data della presente relazione non abbiamo ottenuto risposta alla nostra richiesta di conferma dati e informazioni alla fine dell'esercizio, effettuata in conformità a quanto previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente paragrafo 2., da un numero significativo di istituti di credito, consulenti legali e parti correlate del Gruppo Arena.*

2. *Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, il cui progetto è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2011 e riconfermato, con integrazione dell'informativa resa, in data 14 maggio 2011, mostra una perdita d'esercizio di euro 22.2 milioni ed un patrimonio netto negativo di euro 46.4 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di euro 28,4 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione consolidata (la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni, sintetizzate nel Piano industriale 2011-2015 (il "Piano"), volte al Risanamento Patrimoniale, al Risanamento Finanziario e al Risanamento Economico poste in essere ed ipotizzate, anche a loro giudizio consentono di redigere il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 sulla base del presupposto della continuità aziendale, pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significativi in merito alla continuità aziendale del Gruppo Arena.*

   In particolare, la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali contenuti nel Piano, redatto con l'assistenza di un advisor esterno, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2011. Tali presupposti presentano significative incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società.

   In particolare, ci si riferisce a:

   a) *l'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. per complessivi euro 77 milioni entro il 31 dicembre 2012, di cui: (i) euro 43 milioni attraverso la conversione in equity dei debiti verso Solagrital, Logint e JP Morgan, (ii) euro 34 milioni tramite aumento di capitale, per effetto dell'accordo di Equity Credit Line con GEM Investments America LLC ("GEM").*

      L'operazione di Equity Credit Line prevede, per il raggiungimento degli obiettivi del Piano, un apporto di capitale di almeno 34 milioni di euro entro il 2012. Le singole erogazioni sono peraltro subordinate al verificarsi di alcune condizioni, tra le quali il fatto che:

   - *gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi (superiori a quelli attuali) che consentano contrattualmente aumenti di capitale come quelli previsti nel Piano;*

   - *sia ottenuto da GEM un finanziamento funzionale all'avvio dell'operazione di Equity Credit Line;*

   - *che non si verifichi un Material Adverse Effect, cioè, tra l'altro (i) una circostanza che pregiudichi in modo sostanziale la situazione finanziaria, economica o patrimoniale del Gruppo Arena, con conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni; (ii) la revoca del titolo Arena dalla quotazione in Borsa; (iii) la sospensione della contrattazione del titolo Arena in Borsa per oltre cinque giorni di Borsa consecutivi;*

   - *che non si verifichi una Material Change in Ownership, cioè che il management sia espressione di un gruppo azionario che rappresenti una percentuale non inferiore a quella che sarà specificata nel contratto definitivo di Equity Credit Line.*

   L'aumento di capitale attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Solagrital è subordinato ad una serie di condizioni, tra le quali:

   - *rilascio, da parte di Consob, del nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo di quotazione relativo all'aumento di capitale entro e non oltre il 10 giugno 2011;*

- *sottoscrizione di un aumento di capitale in Arena da parte di Logint S.r.l. mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno euro 10 milioni, non oltre il 10 giugno 2011 (è stato eliminato, tra le condizioni, l'impegno di JP Morgan a convertire in capitale fino ad euro 15 milioni);*

- *ove necessario, rilascio dell'esenzione OPA da parte di Consob relativamente all'Aumento di Capitale, entro e non oltre il 10 giugno 2011.*

La realizzabilità della ricapitalizzazione attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Logint potrebbe essere influenzata dalla stabilità dei riferimenti societari della medesima Logint. Infatti le azioni di Logint sono date in pegno ai bondholders a garanzia del rimborso del bond di Agria Finance, il cui valore alla scadenza del 15 giugno 2011 è di circa euro 135,7 milioni. Se tale garanzia dovesse essere escussa, l'esecuzione dell'impegno di ricapitalizzazione assunto da Logint potrebbe non rispettare i termini previsti.

La conversione in equity del debito verso JP Morgan in relazione alle "Obbligazioni Arena 2009-2013", garantito dal pegno sui marchi Arena, ipotizzata dal Piano, dipende ad oggi dall'esito positivo delle negoziazioni in corso tra le parti. Attualmente, JP Morgan ha sottoscritto una lettera di standstill in data 12 maggio 2011 (di seguito, la "Lettera di Standstill"), che prevede la temporanea sospensione, fino al 31 dicembre 2011, dell'esercizio del diritto del creditore di ottenere il rimborso immediato del prestito in relazione all'intervenuta violazione dei Financial Covenants previsti dal regolamento del prestito. Tale temporanea sospensione potrà tuttavia venir meno, anche in via anticipata rispetto al 31 dicembre 2011, a fronte di una articolata serie di eventi previsti dalle condizioni risolutive ipso jure di cui dalla lettera (a) alla lettera (q) dell'art. 6 (Termination) della Lettera di Standstill (il cui contenuto è reperibile presso il sito della Società) eventi, anche dipendenti da fenomeni esterni all'azienda, che gli amministratori ritengono tutti ragionevolmente sostenibili. Tra gli eventi, si evidenzia in via esemplificativa che, qualora non siano stati definiti con JP Morgan gli accordi di conversione delle citate obbligazioni entro il 1 ottobre 2011, l'accordo di standstill verrà meno. Di contro, il Piano non prevede che le Obbligazioni Arena 2009-2013 vengano rimborsate.

Inoltre, l'accordo con le banche, richiamato dagli amministratori nella relazione sulla gestione, per la costituzione di un consorzio di garanzia in merito ad una possibile ulteriore ricapitalizzazione destinata al mercato, non risulta ad oggi ancora definito.

b) *Il differimento da parte di Solagrital/Regione Molise del credito residuo di euro 5,3 milioni, che non è ancora stato formalizzato.*

c) *La capacità dell'azienda di far fronte, nel breve periodo, ai debiti scaduti, alcuni dei quali oggetto di azioni esecutive di importi anche rilevanti. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del positivo esito delle trattative avviate con questi creditori.*

d) *La permanenza delle linee di fido bancarie pur in presenza delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del mantenimento di tali affidamenti.*

e) *Il positivo esito di contenziosi significativi richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione. In merito si richiama che il Gruppo Arena ha un rilevante contenzioso sia con la curatela di Grandi Orizzonti che ha citato la società per un preteso danno di euro 6 milioni, sia con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulla vendita dell'immobile di Catelplanio e quello relativo alla vendita dell'immobile di Montagnana. Benché gli amministratori della Società, confortati dal parere dei legali, si dichiarino confidenti circa il superamento favorevole di tali contenziosi, alla data della nostra relazione non sussistono elementi probativi idonei a superare la relativa incertezza sul loro esito.*

f) *Il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano è basato su ipotesi al momento di incerta realizzazione, sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali.*

Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte in bilancio da parte degli amministratori. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione di dette attività. Il Piano in particolare si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

1) *Significativo incremento dei volumi e dei prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Alla data della presente relazione, non sono state ancora avviate le attività volte alla realizzazione di tale obiettivo.*

2) *Recupero di elevati e costanti livelli qualitativi di prodotto attraverso l'integrazione delle forniture da Solagrital, che ad oggi in sostanza è fornitore unico del prodotto Arena, con quelle di altri fornitori di prodotti alta qualità, con i quali peraltro non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi.*

3) *L'ottenimento di significative economie su costi generali ed amministrativi, ancora da operare.*

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze e di interazioni tra le stesse con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010 che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale"

Si segnala, altresì, che gli aspetti relativi alla continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo sono stati oggetto di analisi anche da parte del collegio sindacale della Società che, come indicato nella propria relazione agli azionisti sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010, ha rappresentato quanto segue "*abbiamo condiviso con la società di revisione incaricata, la PriceWaterhouseCoopers prima e successivamente la Ria & Partners S.p.A., con scambio di informazioni e incontri ad hoc, le problematiche relative al principio di continuità aziendale nelle poste di bilancio. Alla luce delle perdite sofferte nel corso dell'esercizio 2010 ed alle previsioni più verosimili per il presente, sono state considerate le valutazioni degli asset patrimoniali, il fabbisogno finanziario previsto, il recupero di marginalità e il necessario aumento del volume del fatturato al fine di riportare in equilibrio l'attività. Pure considerando le notevoli incertezze legate alla posizione di JPMorgan, al debito nei confronti di Ya Global, al progetto di Equity Credit Line con GEM, si deve tenere conto dei progressi conseguiti dal nuovo board amministrativo nel corso degli ultimi mesi, che comprendono la sottoscrizione del nuovo accordo con Solagrital, l'approvazione del Nuovo Piano Industriale, la conclusione di un preliminare vincolante con GEM Investiments e, da ultimo, l'ottenimento del waiver da JPMorgan che dimostrano la volontà e la capacità di venire a capo dei problemi della Società*".

La Società, dopo aver valutato le incertezze rilevanti sull'esistenza del presupposto di continuità aziendale del Gruppo Arena, ha redatto il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2010 in ipotesi di continuità aziendale, avendo la ragionevole aspettativa che il Gruppo Arena possa realizzare le azioni indicate dal Piano Industriale 2011-2015.

Si ricorda che Arena è soggetta, ai sensi dell'articolo 114, comma V, del TUF, ai seguenti ulteriori obblighi di informazione periodica (a cadenza mensile) a decorrere dalla data del 31 luglio 2009 in merito (**i**) alla posizione finanziaria netta della Società e del Gruppo Arena, con evidenziazione delle componenti a breve separatamente da quelle a medio – lungo termine, (**ii**) alle posizioni debitorie scadute del Gruppo Arena ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni di fornitura, etc), nonché (**iii**) ai rapporti verso parti correlate della Società e del Gruppo Arena. Sempre la medesima comunicazione del 14 luglio 2009 prevede che la Società integri i resoconti intermedi di gestione e le relazioni finanziarie annuali e semestrali, a partire dalla relazione finanziaria al 30 giugno 2009, nonché i comunicati stampa aventi ad oggetto l'approvazione dei suddetti documenti contabili, con le seguenti ulteriori informazioni in merito a:

- eventuale mancato rispetto dei *covenant*, dei *negative pledge* e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo Arena comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, con l'indicazione a data aggiornata del grado di rispetto di dette clausole;

- lo stato di avanzamento della ristrutturazione del residuo debito scaduto del Gruppo Arena;

- lo stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Arena con l'evidenziazione degli eventuali scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti.

A) Il Piano Industriale 2011-2015

In data 30 aprile 2011 ha approvato un nuovo piano industriale del Gruppo per il 2011-2015, come rivisto dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 20 ottobre 2011 (il "***Piano Industriale 2011-2015***").

Il Piano Industriale 2011-2015 prevede il risanamento patrimoniale, economico e finanziario del Gruppo Arena mediante l'esecuzione di una serie di operazioni di seguito descritte:

Risanamento Patrimoniale

Il Piano Industriale 2011-2015 prevede di conseguire il risanamento patrimoniale del Gruppo Arena attraverso le seguenti azioni:

a) la conversione in capitale sociale del debito commerciale verso Solagrital per un importo di almeno Euro 15 milioni entro il 2011;

b) la conversione in capitale sociale del debito verso Logint per un importo di almeno Euro 10 milioni entro il 2011;

c) la conversione in capitale sociale del debito finanziario nei confronti di JP Morgan per un valore complessivo di circa Euro 17 milioni entro il 2011;

d) un aumento di capitale per almeno Euro 34 milioni entro 2 anni.

Risanamento Finanziario

Il Piano Industriale 2011-2015 prevede di conseguire il risanamento finanziario e far fronte al *deficit* di capitale circolante pari ad 73,4 milioni al 31 marzo 2011 (pari ad Euro 68,4 milioni al 31 agosto 2011 ed ad Euro 73,5 milioni al 30 giugno 2011), oltre che con le azioni di risanamento patrimoniale sopra descritte, anche attraverso l'attuazione di ulteriori misure di seguito esposte:

a) riduzione del debito scaduto verso Solagrital per Euro 15 milioni attraverso la conversione in capitale di cui sopra;

b) riduzione del debito scaduto verso Logint per Euro 10 milioni attraverso la conversione in capitale di cui sopra;

c) ripristino della posizione di JP Morgan nei debiti non correnti attraverso l'Accordo di Standstill e successiva conversione del debito in capitale per circa Euro 17 milioni;

d) ottenimento di flussi di cassa attraverso un aumento di capitale per almeno 34 milioni, di cui Euro 26 milioni entro il 2011 e ulteriori Euro 8 milioni nel 2012;

e) differimento del debito residuo verso Logint pari ad Euro 5 milioni sino al 30 giugno 2012;

f) differimento del debito residuo verso Solagrital/Regione Molise pari ad Euro 5 milioni al 2012;

g) vendita a Solagrital di assets non strategici per Euro 1,5 milioni;

h) aumento di capitale di Co.Di.Sal in Solagrital per Euro 1 milione mediante conversione di crediti, che avrà un corrispondente effetto negativo sul capitale circolante.

Risanamento Economico

Il Piano Industriale 2011- 2015 prevede le seguenti azioni, tese ad un incremento del volume di affari ed ad un recupero di marginalità:

i. recupero delle quote di mercato;

ii. riqualificazione offerta di gamma attraverso il lancio di nuovi prodotti, lo sviluppo delle lavorazioni a maggior valore aggiunto quali elaborati crudi (terze lavorazioni), elaborati cotti (quarte lavorazioni), lo spostamento mix prime lavorazioni (pollo intero) e seconde lavorazioni (parti di pollo) verso alta qualità, con un ribilanciamento dell'offerta all'interno dei canali di vendita (GDO e Normal Trade);

iii. rilancio dell'immagine di marca (sfruttando l'elevato potenziale inespresso del *brand* Arena) anche attraverso investimenti di *marketing*;

iv. incremento progressivo prezzi medi di vendita dei prodotti;

v. recupero di una copertura distributiva nazionale;

vi. riorganizzazione e potenziamento della struttura di vendita e manageriale.

Con riferimento allo stato di attuazione delle azioni del Piano Industriale 2011-2015 descritte sopra alla Data del Prospetto, si segnala quanto segue:

a. il Gruppo Arena ha sottoscritto l'Accordo Sostitutivo Solagrital, l'Accordo d'Investimento Logint, l'Accordo di Standstill e il Contratto GEM, per la cui descrizione si rinvia rispettivamente ai Paragrafi 22.11, 22.13, 22.3 e 22.14 del Capitolo XXII del Documento di Registrazione. In data 16 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena ha deliberato l'Aumento di Capitale Logint ed in pari data Logint ha sottoscritto una prima *tranche* dell'aumento di capitale, di importo pari ad Euro 3.250.000, mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint dell'importo di Euro 5 milioni, costituita mediante versamento di crediti;

b. in data 22 agosto 2011 Logint si è impegnata a non richiedere, prima del 31 agosto 2012, il pagamento della restante parte del debito scaduto nei confronti di Arena, pari ad Euro 5 milioni;

c. in data 29 giugno 2011, Interfin, società appartenente al Gruppo Arena, ha ceduto a Silvfarm S.r.l. la partecipazione detenuta in Avicola il Colle S.r.l., rappresentante il 30% del capitale sociale, per un corrispettivo pari ad Euro 0,23 milioni. In esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital, tale importo è stato successivamente versato da Interfin a Solagrital a riduzione di parte del debito scaduto del Gruppo Arena nei confronti di Solagrital;

d. in data 5 luglio 2011, Arena Alimentari Freschi ha ceduto a ECB Company S.r.l. la partecipazione detenuta in Immobiliare Campagnola S.r.l. (pari al 25% del capitale sociale) per un corrispettivo di Euro 1,45 milioni. In esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital, Arena Alimentari ha delegato ECB Company S.r.l. a versare direttamente il suddetto corrispettivo a Solagrital a riduzione di parte del debito scaduto del Gruppo Arena nei confronti di Solagrital;

e. Arena ha dato mandato ad un *advisor* per la strutturazione di un consorzio di garanzia che garantisca la sottoscrizione, in tutto o in parte, delle azioni nell'ambito di un aumento di capitale in opzione ai soci, secondo importi e termini che saranno, in caso di esito positivo dell'attività dell'*advisor*, definiti dal Consiglio di Amministrazione;

f. in data 24 ottobre 2011, a seguito del verificarsi di alcuni eventi di risoluzione anticipata previsti dall'Accordo di Standstill, JP Morgan ha dichiarato di avvalersi di tali clausole di risoluzione espresse, con conseguente risoluzione dell'Accordo di Standstill e si è riservata di chiedere il rimborso anticipato di tutte le somme che fossero dovute in relazione al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan (pari ad Euro 17,02 milioni al 30 settembre 2011).

In relazione all'attuazione dell'azione di risanamento patrimoniale e finanziario del Gruppo prevista dal Piano Industriale 2011-2015 e rappresentata dalla sottoscrizione di un aumento di capitale di Arena per almeno 34 milioni entro il 2012 (di cui Euro 26 milioni entro il 2011 ed ulteriori Euro 8 milioni nel 2012), la Società ritiene che, in ragione dei ritardi occorsi nell'avvio delle operazioni relative all'aumento di capitale sociale di Arena da sottoscriversi da parte di GEM ai sensi del Contratto GEM, si è verificato uno slittamento temporale nel raggiungimento degli obiettivi commerciali indicati nel Piano Industriale 2011-2015 per l'esercizio 2011(in quanto nei primi nove mesi dell'esercizio 2011 sono stati consuntivati volumi di vendita inferiori del 45% rispetto ai volumi previsti dal Piano Industriale 2011-2015 per tale periodo). In considerazione degli scostamenti finanziari e patrimoniali consuntivati nel 2011 e al fine di raggiungere comunque, in termini

sostanziali, gli obiettivi commerciali per l'esercizio 2012 previsti nel Piano Industriale 2011-2015, come rivisto in data 20 ottobre 2011 dal Consiglio di Amministrazione della Società, nei medesimi termini ivi indicati. La Società ritiene che tale importo aggiuntivo possa essere ottenuto attraverso un incremento dell'importo complessivo da sottoscriversi da parte di GEM entro il 31 ottobre 2012 (rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale 2011-2015) da conseguire attraverso un incremento delle richieste di sottoscrizione da parte di Arena secondo i meccanismi previsti dal Contratto GEM.

L'insieme di tutte le circostanze relative al verificarsi delle assunzioni concernenti il Piano Industriale 2011-2015 comporta la presenza di incertezze rilevanti sull'esistenza del presupposto di continuità aziendale del Gruppo Arena.

In particolare, l'esito di alcuni eventi è dipendente da variabili esogene al Gruppo Arena il cui accadimento è incerto alla Data del Prospetto, tra cui, in particolare:

a) il verificarsi delle circostanze cui è condizionata l'esecuzione del Contratto GEM (in relazione a cui si rinvia al Fattore di Rischio che segue al Paragrafo 4.1.9);

b) il verificarsi delle circostanze cui è condizionato l'impegno di sottoscrizione di Solagrital ai sensi dell'Accordo Sostitutivo Solagrital (in relazione a cui si rinvia al Fattore di Rischio che segue al Paragrafo 4.1.6);

c) la sottoscrizione da parte di Logint dell'Aumento di Capitale Logint (in relazione a cui si rinvia al Fattore di Rischio che segue al Paragrafo 4.1.7);

d) l'esito positivo delle negoziazioni in corso con JP Morgan al fine della conversione in capitale sociale di Arena del credito vantato da JP Morgan in virtù del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan (in relazione a cui si rinvia al Fattore di Rischio che segue al Paragrafo 4.1.8);

e) la conclusione di un accordo con banche e/o istituzioni finanziari per la costituzione di un consorzio di garanzia per la realizzazione della ricapitalizzazione della Società mediante un aumento di capitale da offrire in opzione ai propri soci;

f) il mantenimento delle linee di fido bancarie in virtù delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi e di un eventuale loro incremento (in relazione a cui si rinvia al Fattore di Rischio che segue al Paragrafo 4.1.3);

g) il differimento dei termini di pagamento da parte di Solagrital e della Regione Molise di un credito pari ad Euro 5,3 milioni;

h) la capacità della Società e del Gruppo di fronteggiare nel breve periodo i debiti scaduti, alcuni dei quali assistiti da azioni esecutive di importi anche rilevanti nonché l'esito positivo delle trattative avviate con i creditori (in relazione a cui si rinvia al Fattore di Rischio che segue al Paragrafo 4.1.4);

i) l'esito favorevole al Gruppo Arena di alcuni contenziosi significativi tra cui i contenziosi con la curatela di Grandi Orizzonti S.r.l. che ha citato la Società per un preteso danno di Euro 6 milioni, con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulla vendita dell'immobile di Castelplanio e quello relativo alla vendita dell'immobile di Montagnana (in relazione a cui si rinvia al Fattore di Rischio che segue al Paragrafo 4.1.5).

j) il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano Industriale 2011–2015, legato ad ipotesi di incerta realizzazione alla Data del Prospetto sia in termini di ottenimento delle necessarie risorse finanziarie derivanti da operazioni straordinarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi di natura operativa/commerciale. La maggiorparte delle principali azioni commerciali/operative previste nel Piano Industriale 2011 – 2015 per la realizzazione del *turnaround operativo* dipendono da accordi con terze parti e da attività organizzative che devono ancora essere implementati, tra cui: (i) investimenti di *marketing* per il rilancio del marchio Arena; (ii) recupero progressivo dei volumi di vendita del prodotto pollo a marchio "Arena" e "Ruspantino". Tale recupero dovrebbe avvenire al Centro-Sud attraverso una crescita sul canale GDO su punti vendita già serviti e sul Normal Trade; al Nord attraverso un ritorno nel canale GDO; (iii) ribilanciamento del *mix* di canale di vendita e dell'offerta all'interno del singolo canale; (iv) ritorno a più elevati livelli e costanti *standard* qualitativi

di prodotto, integrando le forniture del principale fornitore Solagrital con quelle di un altro fornitore di prodotti di alta qualità per il quale non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi alla Data del Prospetto; (v) incremento e riallineamento progressivo del prezzo medio di vendita a quello dei concorrenti, sulla base di un migliore mix di vendita; (vi) risparmi progressivi su costi generali ed amministrativi; e (viii) riorganizzazione della squadra manageriale e potenziamento.

Sebbene la Società ritenga che tali circostanze, seppur collegate in parte a fenomeni esterni al Gruppo, non dovrebbero in uno scenario di normale operatività, bloccare il buon esito delle azioni poste in essere per la ristrutturazione finanziaria, patrimoniale ed industriale del Gruppo e sebbene gli Amministratori abbiano la ragionevole aspettativa che tali incertezze significative non siano di impatto tale da compromettere la continuità aziendale, in particolare confidando nel buon esito delle operazioni di aumento di capitale così come previste nel Piano Industriale 2011-2015 che rappresentano un presupposto importante per il superamento delle incertezze sopraindicate e l'effettivo avvio del *turnaround operativo*, tuttavia possono verificarsi delle circostanze tali da non consentire alla Società di portare a termine, in tutto o in parte, le azioni alla base del Piano Industriale 2011-2015, con conseguenti effetti negativi rilevanti sulla continuità aziendale e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo Arena.

Tra le principali azioni del Piano Industriale 2011- 2015 è richiesta anche la contrattazione di nuovi prezzi di approvvigionamento a condizioni di mercato. L'Accordo Integrativo Solagrital prevede l'applicazione da parte di Solagrital di nuove condizioni di prezzo di fornitura per le I, II, III e IV lavorazioni. Tali condizioni sono state successivamente confermate in data 28 luglio 2011 con la sottoscrizione dell'Accordo Sostitutivo Solagrital. I principali indicatori di *business* previsti nel Piano 2011-2015 dipendono in forte misura da Solagrital, suo unico fornitore, che rifornisce anche un concorrente di Arena.

Inoltre, la realizzazione del Piano Industriale 2011- 2015 si basa anche sulla circostanza che non si verifichino fatti negativi non prevedibili e non inclusi nel piano stesso, quali ad esempio possibili azioni legali derivanti dall'eventuale fallimento di società con le quali il Gruppo ha o ha avuto significativi rapporti commerciali.

B) Capitale circolante netto del Gruppo

La disponibilità di cassa al 31 agosto 2011 del Gruppo Arena è pari ad Euro 343 mila, di cui Euro 126 mila soggetti a pignoramenti (iscritti tra le attività correnti a fronte di debiti iscritti in bilancio tra le passività a breve) ed Euro 18 mila non disponibili.

Si segnala che alla data del 31 agosto 2011, il capitale circolante netto del Gruppo, inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente, è negativo per circa Euro 68,4 milioni.

Inoltre, con riferimento al fabbisogno finanziario netto del Gruppo nei 12 mesi successivi alla Data del Prospetto ulteriore rispetto a quello connesso al *deficit* di capitale circolante menzionato sopra, la Società ritiene che tale fabbisogno finanziario netto ammonti a circa Euro 7 milioni in considerazione di quanto segue:

- Co.Di.Sal è tenuta ad adempiere all'impegno di sottoscrizione di un aumento di capitale in Solagrital, mediante conversione di crediti, dell'importo di Euro 1 milione entro il 31 dicembre 2011 e pertanto, l'esecuzione di tale impegno potrebbe avere un effetto negativo sul capitale circolante netto di circa Euro 1 milione nei 12 mesi successivi al 31 agosto 2011;

- in ragione dei ritardi occorsi nell'avvio delle operazioni relative all'aumento di capitale sociale di Arena da sottoscriversi da parte di GEM ai sensi del Contratto GEM, si è verificato uno slittamento temporale nel raggiungimento degli obiettivi commerciali indicati nel Piano Industriale 2011-2015 per l'esercizio 2011 (in quanto nei primi nove mesi dell'esercizio 2011 sono stati consuntivati volumi di vendita inferiori del 45% rispetto ai volumi previsti dal Piano Industriale 2011-2015 per tale periodo). In considerazione degli scostamenti finanziari e patrimoniali consuntivati nel 2011 e al fine di raggiungere comunque, in termini sostanziali, gli obiettivi commerciali per l'esercizio 2012 previsti nel Piano Industriale 2011-2015, come rivisto in data 20 ottobre 2011 dal Consiglio di Amministrazione della Società, nei medesimi termini ivi indicati, si è reso necessario il reperimento di ulteriori risorse finanziarie per un importo pari ad Euro 6 milioni. La Società ritiene che tale importo aggiuntivo possa essere ottenuto attraverso un incremento dell'importo complessivo da sottoscriversi da parte di GEM entro il 31 ottobre 2012 (rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale 2011-2015) da conseguire

attraverso un incremento delle richieste di sottoscrizione da parte di Arena secondo i meccanismi previsti dal Contratto GEM.

Tale importo di 6 milioni tiene conto delle risorse finanziarie necessarie alla copertura nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto dell'ulteriore *deficit* di capitale circolante alla Data del Prospetto rispetto a quello registrato al 31 agosto 2011.

Al fine di far fronte al proprio deficit di capitale circolante (pari a circa Euro 68,4 milioni al 31 agosto 2011) ed alle ulteriori necessità di fabbisogno finanziario netto sopra rappresentate e pari a complessivi Euro 7 milioni, il Gruppo intende porre in essere le seguenti azioni:

e) riduzione del debito scaduto verso Solagrital per Euro 15 milioni attraverso la conversione in capitale dei crediti vantati da Solagrital mediante sottoscrizione di un aumento di capitale riservato a Solagrital;

f) conversione del debito vantato da JP Morgan in capitale per circa Euro 17 milioni;

g) ottenimento di flussi di cassa attraverso un aumento di capitale per almeno Euro 40 milioni, di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 ed altri Euro 14 milioni entro il 31 ottobre 2012;

h) differimento del debito residuo verso Solagrital/Regione Molise pari ad Euro 5 milioni al 31 dicembre 2012.

Si evidenzia che, ai fini della copertura dell'ulteriore fabbisogno finanziario netto del Gruppo pari ad Euro 6 milioni sopra rappresentato, la Società ritiene che possa rendersi necessario porre in essere un'azione ulteriore rispetto a quelle previste dal Piano Industriale 2011-2015 e consistente, in particolare, nell'incremento delle previsioni di sottoscrizioni dell'aumento di capitale riservato a GEM in almeno 40 milioni entro il 31 ottobre 2012 (e non 34 milioni come originalmente previsto dal Piano Industriale 2011-2015) di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 (e non entro il 2011 come originalmente previsto dal Piano Industriale 2011-2015). La Società ritiene che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto nell'arco temporale di 12 mesi dalla Data del Prospetto per ulteriori Euro 6 milioni rispetto a quanto originariamente previsto dal Piano Industriale 2011-2015, sulla base di ipotesi di sottoscrizioni dell'aumento di capitale per *tranche* percentualmente maggiori rispetto alla quantità minima per ciascuna *tranche* prevista dal Contratto GEM ed alla quantità per *tranche* ipotizzata originariamente nel Piano Industriale 2011-2015, in considerazione dei limiti minimi e massimi di ammontare di sottoscrizione per *tranche* previsti dal Contratto GEM.

Ove si dovessero registrare significativi ritardi nell'implementazione delle suddette azioni che la Società ritiene necessarie per far fronte al proprio *deficit* di capitale circolante ed alle ulteriori necessità di fabbisogno finanziario netto sopra rappresentate, non si esclude che il Gruppo possa registrare ulteriori incrementi delle proprie esigenze di fabbisogno finanziario.

Con riferimento alle suddette azioni che il Gruppo Arena intende porre in essere ai fini del risanamento finalizzate a coprire il suddetto *deficit* di capitale circolante ed all'ulteriore fabbisogno finanziario sopra rappresentato, si evidenzia le seguenti incertezze e profili di criticità:

- impegni di ricapitalizzazione di Solagrital per Euro 15 milioni. L'impegno di ricapitalizzazione mediante conversione di crediti assunto da Solagrital ai sensi dell'Accordo Sostitutivo Solagrital è subordinato al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive che non si sono ancora verificate alla Data del Prospetto:

  3. la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Logint da parte di Logint mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno Euro 10 milioni, dovrà perfezionarsi in data precedente alla sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte di Solagrital;
  4. rilascio da parte di Consob di un provvedimento di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF da ottenersi entro i termini e modi previsti dalla legge e dai regolamenti vigenti, qualora, in seguito agli aumenti di capitale di Arena, Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente.

  Con riferimento alla condizione sospensiva di cui al punto 2) sopra, qualora Solagrital intendesse adempiere al proprio impegno di sottoscrizione dell'aumento di capitale in un'unica *tranche* e da tale

sottoscrizione ne potesse conseguire la detenzione di una percentuale azionaria nel capitale sociale di Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente senza che sia stato rilasciato da parte di CONSOB il relativo provvedimento di esenzione, che allo stato la Società ritiene possa essere il provvedimento ai sensi dell'articolo 49, comma 1, lett. b), numero 2) del Regolamento Emittenti, l'impegno di ricapitalizzazione di Solagrital non acquisterebbe del tutto efficacia e Solagrital non sarebbe tenuta a sottoscrivere l'aumento di capitale alla stessa riservato.

Con riferimento alla condizione sospensiva di cui al punto 2) sopra, qualora invece Solagrital intendesse adempiere al proprio impegno di sottoscrizione dell'aumento di capitale in più *tranches* e, dopo la sottoscrizione di alcune *tranches*, potesse conseguire dalla sottoscrizione delle ulteriori *tranches* la detenzione di una percentuale azionaria nel capitale sociale di Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente senza che sia stato rilasciato da parte di CONSOB il relativo provvedimento di esenzione, che allo stato la Società ritiene possa essere il provvedimento ai sensi dell'articolo 49, comma 1, lett. b), numero 2) del Regolamento Emittenti, Solagrital non sarebbe tenuta ad adempiere integralmente (per l'intero importo di Euro 15 milioni) al proprio impegno di ricapitalizzazione, salvi gli effetti delle sottoscrizioni delle precedenti *tranches*.

Inoltre, l'Accordo Sostitutivo Solagrital prevede ulteriori impegni da parte di società del Gruppo Arena l'inadempimento di alcuni dei quali rappresenta una clausola risolutiva espressa dell'Accordo Sostitutivo Solagrital. In particolare, si segnala che nell'Accordo Sostitutivo Solagrital è previsto: (i) l'accollo, da parte di Co.Dis.Al del debito di Solagrital nei confronti di Unicredit S.p.A. per un importo di circa Euro 2.400.000 entro e non oltre il 31 agosto 2011 e (ii) la corresponsione in denaro a Solagrital di Euro 1 milione entro e non oltre il 31 agosto 2011. Si segnala che sono in corso trattative tra le parti al fine di prorogare i termini relativi agli impegni del Gruppo Arena di cui punti (i) e (ii) sopra.. Nel caso in cui Solagrital dichiarasse di avvalersi delle suddette clausole di risoluzione espressa e conseguentemente l'Accordo Sostitutivo Solagrital fosse oggetto di risoluzione, Solagrital non sarebbe tenuta ad adempiere al proprio impegno di ricapitalizzazione di Arena (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.6 del Documento di Registrazione).

- <u>conversione del debito di JP Morgan pari ad Euro 17 milioni in capitale di Arena:</u> Arena e JP Morgan hanno sottoscritto in data 12 maggio 2011 l'Accordo di Standstill che prevedeva che durante il periodo di standstill previsto fino al 31 dicembre 2011 (salvo le ipotesi di risoluzione anticipata), JP Morgan non esercitasse i diritti previsti nel Regolamento JP Morgan (ivi incluso il diritto di richiedere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan) scaturenti dal mancato rispetto, da parte di Arena, dei covenants finanziari previsti nel Regolamento JP Morgan. In data 24 ottobre 2011, a seguito del verificarsi di alcuni eventi di risoluzione anticipata previsti dall'Accordo di Standstill, JP Morgan ha dichiarato di avvalersi di tali clausole di risoluzione espresse, con conseguente risoluzione dell'Accordo di Standstill, e si è riservata di chiedere il rimborso anticipato di tutte le somme che fossero dovute in relazione al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan pari ad Euro 17,02 milioni al 30 settembre 2011. Pertanto, JP Morgan potrebbe esercitare i propri diritti derivanti dal Regolamento JP Morgan, tra cui il diritto di ottenere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. In tale scenario, nel caso in cui Arena non faccia fronte al rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, ne potrebbe conseguire l'escussione, da parte di JP Morgan, dei pegni concessi in garanzia da Arena sui marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina". La possibilità di evitare il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, dipende, altresì, dall'esito delle trattative ancora in corso tese a definire le vicende del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.8 del Documento di Registrazione);

- <u>ottenimento di flussi di cassa attraverso un aumento di capitale per almeno Euro 40 milioni, di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 ed altri Euro 14 milioni entro il 31 ottobre 2012</u>. La Società prevede di ottenere il suddetto flusso di cassa mediante l'esecuzione del Contratto GEM stipulato in data 31 maggio 2011 ai sensi del quale è prevista la sottoscrizione di un aumento di capitale di Arena riservato a GEM, su richiesta di Arena, ai termini e alle condizioni previste nel Contratto GEM. L'impegno di sottoscrizione di GEM è subordinato al verificarsi, in occasione di ciascuna richiesta di sottoscrizione da parte di Arena, di determinate condizioni sospensive rinunciabili da parte di GEM. Inoltre, sono previste clausole risolutive espresse nel caso in cui Arena abbia violato in modo sostanziale le dichiarazioni, garanzie, *covenants* o accordi previsti nel Contratto GEM (ovvero non abbia posto rimedio a tali violazioni entro 5 giorni lavorativi dalla comunicazione di tali violazioni) ovvero si sia verificato un evento comportante un *Material Adverse Effect* (come definito nel Contratto GEM). Nel caso in cui non si verifichino le suddette condizioni sospensive in occasione di ciascuna richiesta di sottoscrizione ovvero si verifichi la suddetta clausola

risolutiva espressa, GEM potrebbe non essere tenuta ad adempiere ai propri impegni di sottoscrizione previsti dal Contratto GEM. La Società ritiene, peraltro, ragionevole stimare che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto da quest'ultimo sulla base di richieste inoltrate da Arena secondo i meccanismi previsti dal Contratto GEM per almeno 40 milioni entro 12 mesi dalla Data del Prospetto (e, pertanto, anche prima della chiusura dell'esercizio 2012), assumendo che le richieste di sottoscrizione possano essere presentate da Arena a GEM a partire dal dicembre 2011 (a seguito del verificarsi delle condizioni cui è subordinata la presentazione di tali richieste) ed a condizione che GEM sia disposta ad effettuare sottoscrizioni dell'aumento di capitale alla stessa riservato in misura superiore all'ammontare minimo previsto dal Contratto GEM e che gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi superiori a quelli attuali alla Data del Prospetto (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.9 del Documento di Registrazione);

- differimento del debito residuo nei confronti di Solagrital/Regione Molise pari ad Euro 5 milioni al 31 dicembre 2012. L'accordo relativo al differimento del debito residuo vantato inizialmente dalla Regione Molise (e ceduto dalla Regione Molise a Solagrital nel mese di settembre 2011) pari ad Euro 5 milioni al 2012, non è stato ancora formalizzato sebbene siano in corso trattative tra le parti a tale scopo.

Nel caso di mancato buon esito totale delle azioni sopra descritte al fine di assicurare la copertura del *deficit* di capitale circolante e delle ulteriori esigenze di fabbisogno finanziario sopra rappresentate ovvero nel caso in cui non sia eseguito l'aumento di capitale riservato a GEM ai sensi del Contratto GEM nei nuovi termini sopra indicati, la Società intende valutare la percorribilità di un'operazione di aumento di capitale da offrire in opzione ai propri azionisti secondo importi e modalità che saranno definiti dal Consiglio di Amministrazione di Arena (ed in relazione a cui ha già affidato un mandato ad un *advisor* esterno per la strutturazione di un consorzio di garanzia), in difetto della quale, in un tale scenario - come già anticipato - il Gruppo detiene risorse finanziarie sufficienti per supportare la propria operatività per un periodo non eccedente il primo trimestre 2012, salvo esito negativo per il Gruppo delle azioni esecutive in corso o future (nel qual caso il suddetto termine potrebbe essere anche inferiore) ovvero la conclusione di accordi transattivi che consentano il differimento o la riduzione del debito scaduto con debitori rilevanti quali Solagrital, JP Morgan o YA Global (nel qual caso il suddetto termine potrebbe essere anche superiore).

Per maggiori informazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo nonché per ulteriori dettagli sul Piano Industriale 2011-2015, si vedano, rispettivamente, i Capitoli V, Paragrafo 5.1.5.7, IX, X, XII e XX del Documento di Registrazione e il Capitolo III della Nota Informativa.

4.1.2 Rischi connessi alle perdite e all'incapacità di generare utili

Il Gruppo Arena non ha raggiunto alla Data del Prospetto una situazione di pareggio economico e non è in grado di prevedere quando lo stesso potrà essere raggiunto.

Nell'esercizio 2008, il Gruppo Arena ha registrato un risultato netto consolidato negativo per Euro 78,2 milioni. Tale risultato negativo è stato determinato anche da svalutazioni per un ammontare di Euro 52,6 milioni che hanno riguardato principalmente lo stabilimento di Castelplanio, i marchi non più in uso, partecipazioni cedute e svalutazioni di crediti. Il bilancio civilistico al 31 dicembre 2008 ha registrato una perdita di Euro 169.520.031, superiore ad un terzo del capitale sociale. Detta perdita costituisce l'effetto del riallineamento del patrimonio netto civilistico al patrimonio netto consolidato della Società a seguito della valutazione della partecipazione detenuta da Arena alla luce dei risultati dell'*impairment* test realizzato sulla base del piano di ristrutturazione che il Consiglio di Amministrazione di Arena aveva approvato in attuazione del Terzo Accordo JP Morgan in data 27 gennaio 2009.

A fronte della riduzione del capitale sociale di oltre un terzo, il consiglio di amministrazione, in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008, ha convocato l'assemblea degli azionisti per l'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446, comma 1, c.c.. In data 30 aprile 2009 l'assemblea degli azionisti ha conseguentemente deliberato la riduzione del capitale da Euro 208.539.209,72 ad Euro 46.209.950.

Nell'esercizio 2009, il Gruppo Arena ha registrato un EBITDA negativo per Euro 14,2 milioni (in peggioramento rispetto al dato negativo di Euro 11,9 milioni nel corrispondente periodo 2008); un EBIT negativo pari ad Euro 21,6 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 44 milioni del

corrispondente periodo 2008); un risultato netto negativo pari ad Euro 23,8 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 78,2 milioni nel corrispondente periodo 2008).

A fronte della riduzione del capitale sociale di oltre un terzo, il consiglio di amministrazione della Società in data 27 ottobre 2010 ha convocato l'assemblea degli azionisti per l'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446, comma 1, c.c.. In data 3 dicembre 2010, l'assemblea degli azionisti ha conseguentemente deliberato la riduzione del capitale sociale da Euro 56.209.950 (come incrementato in ragione dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009) ad Euro 16.181.837.

Nell'esercizio 2010, il Gruppo Arena ha registrato un EBITDA negativo per Euro 7,7 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 14,2 milioni nel corrispondente periodo 2009); un EBIT negativo pari ad Euro 18,1 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 21,6 milioni del corrispondente periodo 2009); un risultato netto negativo pari ad Euro 22,2 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 23,8 milioni nel corrispondente periodo 2009).

Nei primi tre sei dell'esercizio 2011, il Gruppo Arena ha registrato un EBITDA negativo per Euro 4,2 milioni (pressoché invariato rispetto al dato negativo nel corrispondente semestre del 2010); un EBIT negativo pari ad Euro 5,2 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 9,3 milioni del corrispondente semestre del 2010); un risultato netto negativo pari ad Euro 8,6 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 11,1 milioni nel corrispondente semestre del 2010).

Si riporta di seguito il dettaglio degli oneri finanziari netti per il periodo dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010 nonché per i primi sei mesi dell'esercizio 2011, con l'indicazione della loro incidenza sul risultato operativo e sul risultato netto del Gruppo Arena:

	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Risultato operativo lordo (EBITDA)	(4.216)	(7.676)	(14.193)	(11.862)
Risultato operativo netto (EBIT)	(5.159)	(18.136)	(21.591)	(44.038)
Oneri finanziari netti	(2.172)	(2.198)	(2.570)	(4.498)
Incidenza oneri finanziari sul risultato operativo netto.	42,10%	12,12%	11,90%	10,21%
Risultato netto	(8.583)	(22.182)	(23.828)	(78.164)
Incidenza oneri finanziari sul risultato netto.	25,31%	9,91%	10,79%	5,75%

Per l'andamento degli oneri finanziari del Gruppo Arena nel periodo dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010, si veda il Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1 del Documento di Registrazione.

I risultati economici del Gruppo Arena sono stati significativamente influenzati dai costi per l'acquisto delle materie prime. Al riguardo, si rileva che detti costi hanno rappresentato circa il 96,48 %, il 94,88 %, il 91,95% ed il 88,13% dei ricavi complessivamente registrati dal Gruppo Arena rispettivamente nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009, 31 dicembre 2008.

Il patrimonio netto consolidato del Gruppo Arena ha avuto la seguente evoluzione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e nei primi sei mesi al 30 giugno 2011:

Euro/000	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Patrimonio netto consolidato del Gruppo Arena	(50.022)	(46.438)	(25.549)	(19.239)

Il 2009 è stato influenzato negativamente dallo stato di tensione finanziaria di Solagrital, fornitore del Gruppo, che ha negativamente influenzato la capacità produttiva e che, pertanto, non ha permesso al Gruppo di portare avanti le politiche commerciali programmate. Inoltre, sempre nel 2009, le condizioni del

mercato avicolo sono significativamente peggiorate, con prezzi medi di vendita considerevolmente più bassi sia di quelli preventivati sia rispetto ai periodi precedenti, e ciò non ha permesso al Gruppo Arena di recuperare un'adeguata marginalità.

Il 2010 è stato influenzato, nei primi mesi dell'anno, dall'andamento negativo del mercato avicolo. L'andamento annuale ha, comunque, risentito delle difficoltà finanziarie che hanno generato ulteriori riduzioni delle forniture, in particolar modo per quelle relative ai prodotti a più alto valore aggiunto. Altresì si sono registrati alti costi di approvvigionamento e distribuzione da parte di Solagrital e difetti quali-quantitativi sulle forniture. In particolare, nel secondo semestre 2010 vi è stata una riduzione complessiva delle quantità vendute rispetto alla prima metà dell'anno 2010 pari a circa il 53% ed una riduzione meno marcata del fatturato (-47%) grazie ad un incremento dei ricavi unitari (+12,5%), attribuibile al migliore andamento dei prezzi del mercato avicolo nell'ultimo periodo e agli sforzi tesi ad ottimizzare la gestione dei prezzi di vendita, nonostante i problemi di fornitura riscontrati. Il quarto trimestre 2010 ha registrato un EBITDA negativo pari a circa Euro 1,2 milioni ed una significativa riduzione del fatturato. La contrazione dei volumi di vendita è stata la necessaria conseguenza della riduzione delle forniture a decorrere dall'agosto 2010, per i motivi sopra esposti, sulle quantità di prodotto, quasi dimezzate rispetto a quanto previsto.

Il primo semestre 2011 è stato condizionato, prevalentemente, dal taglio delle forniture settimanali effettuato da Solagrital già nel corso del 2010, per effetto del quale il Gruppo ha registrato una contrazione dei volumi di vendita pari al -71% circa rispetto al corrispondente semestre del 2010. Le forniture di Solagrital al Gruppo si sono ridotte, al 31 agosto 2011, del 75% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in ragione di minori volumi di fornitura ad iniziativa di Solagrital per motivi connessi al mancato pagamento dei debiti scaduti da parte del Gruppo cui è conseguita la determinazione del Gruppo di mantenere volumi commercializzati ridotti per il contenimento di costi anche in funzione della remunerazione del mix dei prodotti.

Con la sottoscrizione dell'Accordo Integrativo Solagrital in data 30 aprile 2011, il Gruppo Arena e Solagrital hanno stabilito i nuovi prezzi delle forniture, con decorrenza dal 1° maggio 2011**,** che saranno aggiornati settimanalmente sulla base delle variazioni delle materie prime, nonché hanno pattuito un nuovo piano delle forniture a sostituzione di quanto concordato con il Primo, Secondo e Terzo Accordo Solagrital relativamente a tali aspetto**.** Tali condizioni sono state confermate in data 28 luglio 2011 con la sottoscrizione dell'Accordo Sostitutivo Solagrital.

Al fine di un miglioramento dei propri risultati economici, la Società ritiene che sia importante che siano conseguiti gli obbiettivi strategici del Piano Industriale 2011-2015 nonché il rispetto da parte di Solagrital degli impegni commerciali assunti nell'ambito dell'Accordo Integrativo Solagrital e confermati con la sottoscrizione dell'Accordo Sostitutivo Solagrital. L'eventuale mancato conseguimento, anche solo in parte degli obbiettivi strategici del Piano Industriale 2011-2015 ovvero l'eventuale mancato rispetto, anche solo in parte, da parte di Solagrital dei suddetti impegni potrebbe comportare considerevoli conseguenze negative sui volumi di vendita nonchè un peggioramento dei risultati economici con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sui risultati economici del Gruppo nonché sugli accordi conclusi con Solagrital, si vedano, rispettivamente, i Capitoli IX, XX e XXII, Paragrafi 22.6, 22.7, 22.8, 22.9, 22.10 e 22.11 del Documento di Registrazione.

4.1.3 Rischi connessi all'elevato indebitamento del Gruppo Arena

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena presenta una situazione di tensione finanziaria caratterizzata da un rilevante livello di indebitamento.

L'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Arena al 31 agosto 2011 risulta pari a circa Euro 28,26 milioni (sostanzialmente invariato rispetto all'analogo dato al 30 giugno 2011). Rientrano nella componente a breve dell'indebitamento finanziario netto il debito nei confronti di JP Morgan in relazione al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, a seguito del mancato adempimento ai *covenants* finanziari previsti dallo stesso, sia il debito nei confronti di YA Global e di Bhn, a seguito della notifica degli atti di precetto e successivamente di pignoramento, per una dettagliata descrizione dei quali si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.7.1 del Documento di Registrazione.

Si riportano di seguito i dati relativi all'evoluzione dell'indebitamento del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010, assoggettati a revisione contabile, al 30 giugno 2011 assoggettati a revisione contabile limitata ed al 31 agosto 2011 non assoggettati a revisione contabile.

	Gruppo				
Valori in Euro/000	**31/12/08**	**31/12/09**	**31/12/10**	**30/06/11**	**31/08/11**
Disponibilità liquida	4.079	4.541	409	550	343
Titoli detenuti per la negoziazione					
Liquidità	**4.079**	**4.541**	**409**	**550**	**343**
Crediti finanziari correnti	**3.048**	**13**	**8**	**0**	**6**
Debiti bancari correnti	-7.172	-9.702	-3.450	-3.215	-2.853
Parte corrente dell'indebitamento non corrente verso parti correlate			-16.616	-16. 924	-17.028
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-28.838				
Altri debiti finanziari correnti verso parti correlate			-1.050	-1.050	-1050
Altri debiti finanziari correnti	-4.135	-4.966	-6.059	-7.684	-7.684
Indebitamento finanziario corrente	**-40.145**	**-14.668**	**-27.175**	**-28.873**	**-28.615**
Indebitamento finanziario corrente netto	**-33.018**	**-10.114**	**-26.758**	**-28.323**	**-28.266**
Debiti bancari non correnti	-5.293				
Obbligazioni emesse verso parti correlate		-15.964			
Altri debiti non correnti		-30	-1.661		
Indebitamento finanziario non corrente	-5.293	-15.994	-1.661		
Indebitamento finanziario netto	**-38.311**	**-26.108**	**-28.419**	**-28.323**	**-28.266**

In relazione all'evoluzione dell'indebitamento si segnala quanto segue:

a) al 31 dicembre 2008 l'indebitamento finanziario netto ha subito una contrazione a causa della diminuzione del fatturato determinata dalla cessazione dell'attività presso lo stabilimento di Castelplanio. Tale contrazione di fatturato ha generato una minore esigenza di accesso ai finanziamenti autoliquidanti;

b) al 31 dicembre 2009 l'indebitamento finanziario netto registra un significativo miglioramento rispetto al dato del 31 dicembre 2008. Tale miglioramento è stato determinato principalmente dalla conversione, in data 29 aprile 2009, di 12,5 milioni di Euro del Prestito Obbligazionario JP Morgan in capitale di Arena;

c) al 31 dicembre 2010 l'indebitamento finanziario netto subisce un peggioramento per effetto della iscrizione di passività finanziarie derivanti dalla definizione dell'Accordo Transattivo Ya Global. Tuttavia tale effetto viene attenuato dal progressivo decremento dei debiti bancari derivante dalla riduzione di alcune linee di credito avvenuta nel corso dell'anno 2010;

d) al 30 giugno 2011 l'indebitamento finanziario netto resta sostanzialmente invariato rispetto al dato del 31 dicembre 2010;

e) al 31 agosto 2011 l'indebitamento finanziario netto resta sostanzialmente invariato rispetto al dato del 31 dicembre 2010.

Si espongono di seguito gli affidamenti del Gruppo con il relativo grado di utilizzo alla Data del Prospetto:

Affidamenti e utilizzi alla Data del Prospetto del Gruppo Arena - Valori in Euro/000			
	linee di credito	utilizzi	% sul totale
Affidamenti conto corrente	25	10	39,81%
Affidamenti anticipo fattura Sbf	2.800	2.837	101,33%
Affidamenti istituti di factoring	6.000		0,00%
Altre posizioni (Roncadin Bakery)		3.402	

Si precisa che la voce "*Affidamenti istituti di factoring*" è costituita da un fido in essere con Factorcoop S.p.A., che, alla Data del Prospetto, non presenta utilizzi.

Si riporta qui di seguito una breve descrizione delle componenti a breve termine dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2011:

a) il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è il prestito obbligazionario risultante dalla rinegoziazione in data 29 aprile 2009 del Prestito Obbligazionario JP Morgan, la cui emissione era stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Arena del 4 settembre 2007, per un importo originario in linea capitale pari ad Euro 25 milioni, con rimborso nel settembre 2012. Detto prestito è stato oggetto di rinegoziazione in data 29 aprile 2009, cui è conseguita la sottoscrizione da parte di JPM dell'Aumento di Capitale JP Morgan 2009 attraverso compensazione parziale di parte del credito derivante da tale prestito obbligazionario per Euro 12,5 milioni ed il riscadenziamento del residuo credito ad aprile 2013. Al 30 giugno 2011, il debito derivante dal rimborso in linea capitale e interessi del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è pari ad Euro 16,92 milioni.

   Di seguito sono esposti i covenants finanziari relativi al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan:

Covenants with 20.00% cushion to EBITDA		**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2012**
Net Financial Debt/EBITDA	**max VALUE**	No test	6.7x	2.8x	1.3x
Total Financial Debt / EBITDA	**max VALUE**	No test	8.6x	4.0x	4.0x
EBITDA / Total Interest	**Min VALUE**	No test	1.7x	3.5x	5.1x
Minimum EBITDA	**Min VALUE**	No test	€ 3.5	€ 7.0	€ 6.8
Investimenti netti	**max VALUE**	No test	€ 1.1	2,5	2,5

   Il rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è assistito dalle seguenti garanzie: (i) ipoteca sullo stabilimento di proprietà di Agricola Marche (società non più facente parte del Gruppo Arena), sito in Longiano (FC); (ii) pegno sui marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina" di proprietà di Arena Alimentari; (iii) privilegio sugli impianti e macchinari pertinenti o strumentali agli stabilimenti siti in Longiano (FC) e Castelplanio (AN). Si segnala che il regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan prevedeva, come ulteriore garanzia, l'ipoteca sullo stabilimento di Castelplanio, ad oggi cancellata a seguito della cessione dello stesso in data 30 giugno 2009.

   Si segnala che alla Data del Prospetto i covenants finanziari al 31 dicembre 2010 previsti dal Regolamento JP Morgan non risultano essere stati rispettati e pertanto JP Morgan potrebbe esercitare i propri diritti derivanti dal Regolamento JP Morgan, tra cui il diritto di ottenere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

   Oltre a quanto previsto in ordine al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, non sussistono *covenants*, *negative pledge* e clausole di *cross default* relativi ai finanziamenti in essere;

b) mediante la stipula dell'Accordo Transattivo Ya Global in data 10 maggio 2010, le parti hanno previsto che, a fronte di una rinuncia di tutte le parti a tutti i procedimenti giudiziari tra le stesse pendenti (eccetto per l'ordinanza esecutiva ex art. 186 bis c.p.c., di cui - tuttavia - Ya Global potrà avvalersi solo in caso di inadempimento di Arena agli obblighi di pagamento di cui all'Accordo Transattivo Ya Global), alla definitiva composizione di tutte le vertenze tra le stesse e ad una dilazione nei pagamenti superiore a due anni, Arena corrisponda alle parti la somma complessiva di Euro 5.943.000, di cui alla Data del Prospetto risultano versati Euro 1.661.777,80. A seguito della riduzione da parte di Arena degli importi versati e della loro frequenza, in data 4 maggio 2011, YA Global ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.238.750 e BHN ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.107.071. Facendo seguito ai precetti notificati, Bhn e Ya Global, rispettivamente in data 19 e 20 maggio 2011, hanno notificato ad Arena atto di pignoramento presso terzi. In data 27 settembre 2011, Bhn ha notificato ad Interfin, Co.Dis.Al ed Arena Alimentari Freschi, quale obbligate, per il medesimo importo, in solido con Arena, ricorso per decreto ingiuntivo per Euro 2.105.484,69;

c) l'indebitamento finanziario corrente del Gruppo al 30 giugno 2011, comprende inoltre l'impegno di Arena a reintegrare Bioagri di n. 30 milioni di azioni Arena in quanto Bioagri, nell'ambito dell'Accordo di

Investimento Ya Global aveva concesso n. 30 milioni di azioni Arena in garanzia a Ya Global nell'interesse di Arena e che sono state escusse da Ya Global a seguito dell'inadempimento da parte di Arena all'Accordo di Investimento Ya Global. Per gli effetti è sorto un credito di Bioagri nei confronti di Arena per un controvalore di Euro 1.050 migliaia. Tale credito è stato ceduto da Bioagri a Logint nel corso del mese di maggio 2011;

d) nell'indebitamento finanziario corrente del Gruppo al 30 giugno 2011 sono riportati i debiti prudenzialmente accantonati verso gli istituti di credito per complessivi Euro 3,3 milioni, per le posizioni di garanzia relative alla cessione del ramo Pizza.

La Società ritiene che l'implementazione del Piano Industriale 2011-2015 sia essenziale per risolvere la situazione di crisi finanziaria in cui versa il Gruppo. In caso di mancata realizzazione del Piano Industriale 2011- 2015 in tutto o in parte ovvero con modalità e tempistiche non preventivate, la Società ritiene che non sarebbe in grado di far fronte alle proprie obbligazioni nascenti dall'indebitamento finanziario con conseguenti effetti negativi sulla continuità aziendale e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Inoltre, anche in caso di esito positivo delle azioni previste dal Piano Industriale 2011-2015 non si può escludere che la Società si trovi nella situazione di dover reperire ulteriori risorse finanziarie ai fini di soddisfare le eventuali esigenze di cassa. Alla Data del Prospetto, la Società non ha certezza sul mantenimento delle linee di fido bancarie in virtù delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi e di un eventuale loro incremento.

Nelle suddette ipotesi, Gruppo potrebbe essere costretto a reperire nuove fonti di finanziamento sul mercato bancario e/o finanziario per poter far fronte alle proprie esigenze. In tali circostanze, il Gruppo potrebbe avere difficoltà a reperire nuove fonti di finanziamento sul mercato bancario e/o finanziario ovvero potrebbe ottenerle a condizioni e termini particolarmente onerosi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

L'eventuale difficoltà di far fronte ad eventuali azioni esecutive simultanee da parte di più creditori potrebbe determinare l'impossibilità da parte della Società di far fronte al rimborso dei finanziamenti e al debito scaduto, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena.

Per ulteriori informazioni sulla situazione finanziaria del Gruppo, sul Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan e sull'Accordo Transattivo Ya Global, si vedano, rispettivamente, i Capitoli V, Paragrafo 5.1.5.3, 5.1.5.4 e 5.1.5.6, Capitoli X, XX e XXII, Paragrafi 22.2 e 22.12 del Documento di Registrazione.

4.1.4 Rischi connessi al capitale circolante netto del Gruppo

Nel corso degli esercizi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e nei primi sei mesi dell'esercizio 2011, il capitale circolante netto del Gruppo (inteso come somma algebrica dei crediti commerciali, rimanenze e debiti commerciali) si è così evoluto:

Capitale circolante	**31/12/2008**	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**30/06/2011**
valori in Euro /000				
Gruppo Arena	**-20.602**	**-22.576**	**-47.844**	**-48.776**
società attualmente consolidate	-20.602	-22.576	-47.844	-48.776
società uscite dal perimetro di consolidamento				

La variazione negativa del circolante netto nel corso del triennio 2008-2010 è la diretta conseguenza dei risultati consolidati del Gruppo al netto dell'Aumento di Capitale JP Morgan 2009 e dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009.

Nota 1.)

Riconciliazione del capitale circolante netto con quanto esposto nel capitolo

4.1.1. (valori in Euro/000)	
Rimanenze	-
Crediti commerciali	3.605
Debiti commerciali	-52.381
Capitale circolante netto par. 4.1.4.	**-48.776**
Altre attività correnti (altri crediti, attività destinate alla vendita, altri crediti finanziari)	7.720
Indebitamento finanziario corrente netto	-28.323
Altre passività correnti (Fondi rischi a breve, debiti per imposte sul reddito e altre passività correnti)	-4.131
Capitale circolante netto par. 4.1.1.	**-73.510**

Nel corso del periodo dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010 e nei primi sei mesi dell'esercizio 2011, i tempi medi di pagamento e di incasso si sono evoluti nel seguente modo:

	Consolidato al 31/12/2008	Consolidato al 31/12/2009	Consolidato al 31/12/2010	Consolidato al 30/06/2011
Giorni medi di incasso	**93**	**94**	**88**	**102**

	Consolidato al 31/12/2008	Consolidato al 31/12/2009	Consolidato al 31/12/2010	Consolidato al 30/06/2011
Giorni medi di pagamento	**112**	**166**	**203**	**420**

In merito ai giorni medi di pagamento si ricorda che per una parte dei debiti scaduti al 31 dicembre 2010 ed al 30 giugno 2011, e precisamente di Euro 15 milioni esiste un impegno alla conversione in capitale sociale dell'Emittente da parte di Solagrital nell'Accordo Sostitutivo Solagrital (si rinvia a quanto descritto nel Capitolo XXII, Paragrafo 22.11).

In data 11 maggio 2011, Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio credito vantato nei confronti di Arena un versamento in conto futuro aumento di capitale per un valore pari ad Euro 5.000.000,00.

Una parte di tale importo, e precisamente Euro 3,25 milioni, è stato convertito da Logint in capitale sociale dell'Emittente in data 16 giugno 2011 tramite la sottoscrizione di una prima *tranche* dell'Aumento di Capitale Logint. In data 5 agosto 2011 Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio ulteriore credito vantato nei confronti di Arena un versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad Euro 5 milioni e nei mesi di luglio ed agosto 2011 Logint ha altresì effettuato ulteriori versamenti in denaro in conto aumento di capitale per un importo complessivo pari ad Euro 0,7 milioni.

In data 22 agosto 2011 Logint si è impegnata a non richiedere, prima del 31 agosto 2012, il pagamento di una parte del debito scaduto nei confronti di Arena, pari ad Euro 5 milioni.

Si riporta di seguito una tabella sintetica rappresentativa al 30 giugno 2011: (i) dei debiti e crediti commerciali scaduti in rapporto al totale dei debiti e crediti commerciali, nonché (ii) dei debiti scaduti di natura diversa da quella commerciale e finanziaria in rapporto al totale dei debiti della corrispondente natura.

Capitale circolante netto al 30 giugno 2011 del Gruppo Arena

(Valori n Euro/000)

	Scadere	Scaduto	Totale	% Scadere	% Scaduto
Rimanenze	0	0	0		
Crediti Commerciali	2,70	0,90	3,61	74,98%	25,02%

Capitale circolante netto al 30 giugno 2011 del Gruppo Arena					
Altri crediti	5,51	1,90	7,40	74,38%	25,62%
Crediti finanziari	0,00	0,20	0,20	0,00%	100,00%
Disponibilità e mezzi equivalenti	0,55	0,00	0,55	100,00%	0,00%
Fondo Rischi a breve	0,00	0,00	0,00		
Finanziamenti a breve termine	21,31	7,56	28,87	73,81%	26,19%
Debiti Commerciali	12,82	10,48	23,30	55,02%	44,98%
Debiti vs Solagrital	2,16	26,94	29,10	7,42%	92,58%
Debiti per imposte sul reddito	0,54	1,08	1,62	33,46%	66,54%
Altre passività correnti	1,89	0,62	2,51	75,28%	24,72%

Si segnala che i finanziamenti a breve termine accolgono Euro 4,28 milioni di debiti nei confronti di YA Global iscritti tra i debiti scaduti a partire dal mese di maggio 2011 per effetto dell'Accordo Transattivo YA Global descritto nel Capitolo XXII, paragrafo 22.12 del Documento di Registrazione.

I crediti commerciali si riferiscono ad oltre 1.200 singoli clienti. E' prassi del Gruppo ricorrere a strumenti di smobilizzo dei crediti commerciali. Alla data del 30 giugno 2011 risultano utilizzate le linee di credito dedicate allo smobilizzo dei crediti rappresentate da affidamenti anticipo fatture salvo buon fine per Euro 3,1 milioni.

La Società, sempre al 30 giugno 2011, ha contabilizzato costi relativi a tale smobilizzo per circa Euro 155 mila.

Alla data del 30 giugno 2011, il saldo dei crediti commerciali pari a circa Euro 3,6 milioni include crediti in contenzioso per un valore netto di Euro 0,1 milioni (Euro 18,2 milioni di crediti in contenzioso a fronte di fondi per Euro 18,1 milioni).

Il saldo degli altri crediti pari, al 30 giugno 2011, ad Euro 7,4 milioni, include crediti in contenzioso per un valore netto di Euro 0,4 milioni (Euro 14,7 milioni di crediti in contenzioso a fronte di fondi per Euro 14,3 milioni).

Il totale dei debiti scaduti del Gruppo Arena alla data del 31 agosto 2011 è pari ad Euro 47,82 milioni.

Relativamente alla posizione debitoria scaduta, alla Data del Prospetto, sono state attivate nei confronti del Gruppo ingiunzioni di pagamento per complessivi circa Euro 5 milioni e procedure esecutive per complessivi circa Euro 6 milioni. La Società ha, inoltre, ricevuto alcune comunicazioni di sospensione di rapporti di fornitura (come ad esempio contratti di trasporto), a fronte delle quali ha già provveduto ad individuare nuovi fornitori.

In relazione all'eventuale prolungarsi dei termini di pagamento dei fornitori, si segnala che detta situazione costituisce un rischio sia se riferita al fornitore strategico Solagrital sia se riferita agli altri fornitori (rappresentati principalmente da trasportatori). In particolare, la possibilità di ulteriori iniziative giudiziali e/o di sospensione di fornitura nei confronti del Gruppo da parte dei propri fornitori potrebbe determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitoli X, Paragrafo 10.3 del Documento di Registrazione.

4.1.5 Rischi connessi al contenzioso

Alla Data del Prospetto il *petitum* complessivo del contenzioso passivo del Gruppo Arena è pari a circa Euro 20.263 migliaia di cui Euro 4.997 migliaia relativi a decreti ingiuntivi, Euro 5.915 migliaia oggetto di procedure esecutive ed Euro 9.351 migliaia per cause di merito. Si segnala che il *petitum* è comprensivo di Euro 6.451 migliaia derivanti dal contenzioso Ya Global. Si segnala, inoltre, che al 30 giugno 2011 è stato appostato un fondo rischi pari ad Euro 1.759 migliaia.

Di seguito vengo descritti i principali contenziosi in essere alla Data del Prospetto.

A) Contenzioso Ya Global

Con riferimento al contenzioso sorto in relazione all'adempimento dell'Accordo di Investimento YA Global avviatosi nel settembre 2008, in data 10 maggio 2010, la Società ha sottoscritto, unitamente a Bioagri, con YA Global, Ya Global Investments, Yorkiville Advisors LLC, Yorkville Bhn S.p.A. e Bhn, l'Accordo Transattivo YA Global.

In base a tale accordo transattivo, a fronte di una rinuncia di tutte le parti a tutti i procedimenti giudiziari tra le stesse pendenti (eccetto per l'ordinanza esecutiva ex art. 186 bis c.p.c., di cui - tuttavia – Ya Global potrà avvalersi solo in caso di inadempimento di Arena agli obblighi di pagamento di cui all'accordo), alla definitiva composizione di tutte le vertenze tra le stesse e di una dilazione nei pagamenti superiore a due anni, Arena si è impegnata a corrispondere la somma complessiva di Euro 5.943.000 (di cui Euro 2.770.000 in favore di Bhn, Euro 2.873.000 in favore di YA Global, YA Global Investments e Yorkville Advisors LLC ed Euro 300.000 in favore di Yorkville Bhn S.p.A.). L'Accordo Transattivo YA Global prevede il pagamento del suddetto importo da parte di Arena in 28 rate mensili, di cui la prima con scadenza 24 maggio 2010 e l'ultima con scadenza 15 agosto 2012.

L'accordo in questione prevede, inoltre, la risoluzione per mutuo consenso fra le parti dell'Accordo di Investimento Ya Global e di tutti gli altri accordi intercorsi tra le parti sottoscrittrici dello stesso e dei contratti ancillari, sottoscritti in data 7 febbraio 2008 (ivi incluso il patto parasociale).

Nell'ambito dell'accordo transattivo, Arena si è impegnata a reintegrare Bioagri delle n. 30.000.000 azioni Arena che questa aveva consegnato, in prestito e garanzia, a YA Global al momento della stipula dell'Accordo di Investimento Ya Global (e che YA Global ha venduto sul mercato a seguito dell'escussione della garanzia) mediante corresponsione a Bioagri, entro il 31 dicembre 2010 e con modalità che saranno successivamente concordate, di n. 30.000.000 azioni Arena.

Alla Data del Prospetto Arena ha versato, in attuazione dell'Accordo Transattivo YA Global, l'importo di Euro 1.661.777,80 per cui, alla Data del Prospetto, il debito complessivo nei confronti delle controparti risulta pari ad Euro 4.281.222,30.

A seguito della riduzione da parte di Arena degli importi versati e della loro frequenza ai sensi dell'Accordo Transattivo YA Global, in data 4 maggio 2011 YA Global ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.238.750 e Bhn ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.107.071. Facendo seguito ai precetti notificati, Bhn e YA Global, rispettivamente in data 19 e 20 maggio 2011, hanno notificato ad Arena atto di pignoramento presso terzi. In data 27 settembre 2011, Bhn ha notificato ad Interfin, Co.Dis.Al ed Arena Alimentari Freschi, quale obbligate, per il medesimo importo, in solido con Arena, ricorso per decreto ingiuntivo per Euro 2.105.484,69. Sono in corso trattative con le predette società per la definizione bonaria della controversia insorta.

L'impossibilità di fare fronte a tali pignoramenti potrebbe rappresentare un evento di risoluzione del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan in quanto potrebbe dare luogo ad un effetto sostanzialmente pregiudizievole per, tra l'altro, le condizioni finanziarie, le proprietà, le attività ed i beni del Gruppo, tale da impedire l'adempimento del pagamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

B) Contenzioso relativo alla cessione della Divisione Pizza nel 2005

In data 18 maggio 2005 in occasione del conferimento in Roncadin Bakery (poi Foodinvest Pizza S.r.l.) della Divisione Pizza, erano stati conferiti in Roncadin Bakery anche il contratto di finanziamento stipulato in data 3 dicembre 1997 da Arena con Mediocredito Friuli Venezia Giulia ("**MFVG**"), garantito da ipoteca su beni immobili, oggetto anch'essi del conferimento, siti in Meduno e privilegio speciale ai sensi dell'art. 46 del D. Lgs. 385/1993 sugli impianti e le attrezzature presenti in tali immobili.

In data 20 dicembre 2005 Arena ha ceduto l'intero capitale sociale di Foodinvest Pizza a Pizza 05 S.r.l., società indirettamente controllata da Foodinvest Corporate S.p.A.; quest'ultima si è impegnata a manlevare Arena dalle responsabilità derivanti dal conferimento del 18 maggio 2005 della Divisione Pizza.

In data 29 dicembre 2005 Foodinvest Pizza S.r.l. ha conferito la Divisione Pizza in Foodinvest Group S.r.l., la quale in data 17 novembre 2007 ha conferito nuovamente la Divisione Pizza in Foodinvest Pizza S.r.l.. In data 30 novembre 2007 Foodinvest Pizza S.r.l. è stata dichiarata fallita dal Tribunale di Pordenone.

In data 11 dicembre 2008 Arena ha sottoscritto una transazione con MFVG con riferimento al contratto di finanziamento sub (i) sopra. Con tale scrittura si è dato atto che la residua esposizione di Arena per il predetto finanziamento è pari ad Euro 2.666.055,72, oltre interessi. Le parti hanno convenuto che il pagamento di tale importo sia effettuato da Arena dopo la vendita degli immobili ipotecati e comunque entro e non oltre il 31 dicembre 2011 (salvo il caso di risoluzione) con le modalità indicate nella predetta scrittura.

A seguito della vendita dei beni costituiti in garanzia, a MCFVG è stata provvisoriamente assegnata la somma di Euro 1,5 milioni. In data 25 giugno 2010, MCFVG, tra l'altro, ha chiesto ad Arena il pagamento, entro 15 giorni a partire dal 29 giugno 2010 , della complessiva somma di Euro 1.478.790,35. La Società ha provveduto a contestare la richiesta di MCFVG sostenendo l'impossibilità di determinare l'ammontare della somma dovuta da Arena dal momento che detto importo potrà essere quantificato solo all'esito dell'assegnazione definitiva delle somme ricavate dalla vendita di tutti i beni del fallimento in garanzia. MCFVG, con comunicazione del proprio legale pervenuta in data 19 agosto 2010, ha comunque ribadito l'inadempimento di Arena alla transazione dell'11 dicembre 2008, preannunciando ulteriori azioni esecutive per il recupero dell'asserito credito.

In data 6 dicembre 2010, MCFVG notificava ad Arena il contratto di finanziamento del 3 dicembre 1997 e atto di precetto per complessivi Euro 1.490.797,13. Con atto di citazione notificato il 29 dicembre 2010, Arena proponeva opposizione avverso il predetto atto depositando, altresì istanza di sospensione ex art. 615 c.p.c.. Con ordinanza del 2 febbraio 2011, il giudice istruttore del Tribunale di Udine sospendeva l'efficacia esecutiva del titolo notificato da MCFVG unitamente all'atto di precetto ad Arena in data 06 dicembre 2010. Espletata l'udienza di prima comparizione delle parti, la causa veniva rinviata al 12 dicembre 2011 per l'ammissione dei mezzi istruttori.

Alla Data del Prospetto, la Società sta comunque verificando la possibilità di una soluzione transattiva con MCFVG.

C) Contenzioso promosso da Avicola Marchigiana

In data 7 giugno 2010 Avicola Marchigiana Soc. Coop, a r.l. in Amministrazione Straordinaria notificava ad Arena Alimentari un atto di citazione per "revocatoria aggravata infragruppo" ai sensi del combinato disposto degli artt. 91 D. lgs. n. 270/1999 e 67, L.F. con il quale la Procedura di A.S. attrice, deducendo la sussistenza dei rapporti di cui all'art. 80, comma 1, lett. B) D. Lgs. 270/1999, tra Arena Alimentari Freschi e l'impresa dichiarata insolvente, agisce in revocatoria ai sensi del predetto combinato disposto chiedendo la revoca dell'atto di compravendita immobiliare stipulato in data 20 giugno 2005 tra Avicola Marchigiana So. Coop. A.r.l. ed Arena Alimentari Freschi S.p.a.

Inoltre, in data 22 giugno 2010 la predetta cooperativa ha notificato, sempre ad Arena Alimentari, un ulteriore atto di citazione – di contenuto giuridico analogo a quello testè illustrato - relativo agli atti di disposizione dello stabilimento di Montagnana. In particolare, con tale atto la cooperativa chiedeva la revoca (i) dell'atto di compravendita stipulato in data 7 giugno del 2005 tra La Faraona Soc. Coop. a r.l. (poi incorporata nella società attrice) e, conseguentemente, (ii) la revoca o comunque l'inefficacia dei successivi atti di compravendita stipulati nel dicembre 2006 e nel marzo 2007.

La Società si è costituita in entrambi i giudizi, esponendo le motivazioni giuridiche a supporto delle proprie tesi, e valutando tutte le opportune misure a tutela delle proprie ragioni. Il giudizio avente ad oggetto la compravendita del 20 giugno 2005 si è interrotto, alla prima udienza, per il fallimento di una delle parti convenute (Exeufis S.p.a.). Il giudizio avente ad oggetto la compravendita del 7 giugno 2005 si svolgerà, per l'ammissione dei mezzi istruttori, in data 11 gennaio 2012.

In data 8 febbraio 2010 è stato depositato il progetto di fusione per incorporazione di Interfin in Co.Dis.Al (società entrambe interamente detenute da Arena Alimentari, a sua volta posseduta al 100% da Arena). Il progetto di fusione è stato oggetto di opposizione da parte di Avicola Marchigiana s.c. in liquidazione in Amministrazione Straordinaria innanzi il Tribunale di Campobasso. Co.Dis.Al si costituiva nei termini di legge chiedendo, tra l'altro, – in via cautelare - che l'operazione di fusione avesse luogo anche in pendenza del giudizio di opposizione. Il Tribunale adito, rigettata la predetta istanza rinviava la causa per la trattazione all'udienza del 18 gennaio 2012. In data 3 ottobre 2011, sono state revocate le delibere di fusione per incorporazione di Interfin in Co. Dis.Al assunte dalle rispettive assemblee in data 8 febbraio 2010.

Alla Data del Prospetto, la Società ha avviato trattative con la controparte per la composizione bonaria della controversia.

D) Contenzioso con la curatela del fallimento di Grandi Orizzonti S.r.l.

La curatela del fallimento Grandi Orizzonti S.r.l., partecipata nel 2003 e nel 2004 da Agria Holding, ha notificato a Co.Dis.Al un atto di citazione avente ad oggetto la richiesta di condanna di tutti i convenuti, singolarmente e/o in solido, al risarcimento del danno, per un importo quantificato in 6 milioni di Euro. In tale atto si asserisce la responsabilità di Co.Dis.Al per aver preso parte al fatto lesivo posto in essere da Agria Holding per direzione e coordinamento, mediante lo sviamento di clientela e la vendita a condizioni non di mercato in suo favore. La suddetta somma è stata tuttavia richiesta anche in relazione ad altri profili di responsabilità afferenti le condotte di amministratori e sindaci di Grandi Orizzonti S.r.l.

La Società ha provveduto a costituirsi in giudizio contestando in fatto e in diritto le avverse pretese. In particolare, secondo il parere legale raccolto in merito, la Società ritiene ragionevole sostenere che l'atto appare nullo nel complesso per indeterminatezza della causa *petendi* e del *petitum* ed anche la domanda proposta nei confronti di Co.Dis.Al potrebbe essere improponibile e/o inammissibile e/o infondata. Dopo essere state effettuate alcune chiamate in causa, il giudizio è stato rinviato al 9 febbraio 2012 per l'espletamento dei mezzi istruttori ammessi.

E) Contenzioso con SPV Uno S.r.l.

Arena Alimentari e Arena (quale obbligata in solido) proponevano opposizione al decreto ingiuntivo per un importo di Euro 494.528,00, oltre interessi e spese legali nello stesso liquidate, promosso da SPV Uno S.r.l. avente ad oggetto il mancato pagamento del predetto complessivo importo a titolo di canoni di locazione dell'immobile dello stabilimento di Montagnana relativi al trimestre gennaio/febbraio/marzo 2008 ed al trimestre aprile/maggio/giugno 2008, di cui al contratto di locazione commerciale inizialmente stipulato in data 29 dicembre 2006 tra Eurinvest Finanza Stabile S.r.l. (cui è subentrata SPV Uno S.r.l.) e Arena Alimentari. La causa sarà discussa all'udienza del 10 febbraio 2012.

SPV Uno S.r.l. notificava alle predette società del Gruppo Arena anche un decreto ingiuntivo dichiarato provvisoriamente esecutivo per Euro 744.752,28 a titolo di canoni di locazione relativi al trimestre luglio/agosto/dicembre 2008 e gennaio/febbraio/marzo 2009 non opposto sul quale è stato effettuato un pignoramento presso terzi dal quale SPV Uno S.r.l. ricavava, con ordinanza di assegnazione, circa euro 7.700,00.

SPV Uno S.r.l. notificava, infine, ad entrambe le su indicate società, anche un ulteriore decreto ingiuntivo dichiarato provvisoriamente esecutivo per Euro 750.354,84 a titolo di canoni di locazione relativi al periodo aprile/dicembre 2009, anch'esso non opposto.

Il Tribunale di Milano con ordinanza del 4 marzo 2011 ha pronunciato la risoluzione del contratto di *leasing* in essere tra SPV Uno S.r.l. e Leasint S.p.A. sancendo il conseguente diritto di quest'ultima di percepire il canone di locazione dovuto da Arena Alimentari a far data dal 13 gennaio 2010. La Società ritiene che la risoluzione del contratto di *leasing* tra SPV Uno S.r.l. e Leasint S.p.A. abbia effetto anche nei confronti di Arena Alimentari in qualità di subconduttore, con conseguente automatica risoluzione anche del contratto di locazione commerciale tra SPV Uno S.r.l. e Arena Alimentari.

In merito al suddetto contenzioso si segnala che il saldo contabile del 2009 della voce fitti del bilancio di Arena Alimentari includeva, tra l'altro, il costo relativo al fitto passivo dell'immobile di Montagnana tra il Gruppo Arena e SPV Uno S.r.l. per complessivi 853 mila Euro. Tale fitto veniva ribaltato ad Avicola Marchigiana quale conduttrice finale di tale bene in virtù di un contratto di sublocazione.

Nel gennaio 2010 la società Leasint S.p.A., concedente l'immobile, ha risolto il contratto di *leasing* con SPV Uno; pertanto, il Gruppo Arena ha ritenuto di essere sciolta dal contratto di fitto e non ha rilevato nel 2010 il costo che sarebbe stato pari ad Euro 845 mila. Di contro, i commissari della procedura di amministrazione straordinaria della Avicola Marchigiana hanno, invece, ritenuto di non dover sciogliere il contratto di sublocazione, per lo stabilimento di Montagnana, fra il Gruppo Arena e la procedura di amministrazione straordinaria stessa; pertanto, il Gruppo Arena nell'esercizio 2010 ha fatturato all'amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana i canoni di sublocazione. Relativamente a tali canoni si segnala che,

come confermato dal consulente legale della Società la parte degli stessi riferita al periodo successivo all'inizio della procedura di amministrazione straordinaria, sarebbero da considerarsi in prededuzione. Per effetto della incertezza giuridica legata alle obbligazioni passive derivanti dal contratto di fitto che Arena ritiene risolto con SPV Uno, la Società ha ritenuto coerentemente di non considerare, di conseguenza, gli effetti economici positivi derivanti dalla fatturazione dei canoni di sublocazione, comprensivi anche della parte da considerarsi in prededuzione.

Pertanto, laddove si dovesse definire l'aspetto giuridico della vicenda in modo diverso da quanto sopra descritto da Arena, ci potrebbe essere un effetto positivo sul conto economico e sul patrimonio netto, pari ad Euro 1.067 mila (al 31 dicembre 2010), dovuto alla differenza tra gli effetti pari alla esigibilità dei crediti interamente svalutati nei confronti di Avicola Marchigiana (Euro 1.912 mila) al netto della rilevazione di costi per fitti passivi per Euro 845 mila (dati riferiti al 31 dicembre 2010).

F) Contenzioso con Centrobanca S.p.A.

Centrobanca – Banca Centrale di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., ha notificato, tra l'altro, ad Arena, in data 2 agosto 2010, un atto di citazione per revocatoria ordinaria ai sensi dell'art. 2901 c.c. avente ad oggetto il contratto di locazione commerciale del piano uffici nel complesso sito in Bojano stipulato tra Arena e Logint in cui è subentrata la società Gam S.r.l. a seguito della costituzione di un diritto di usufrutto a favore di Gam su tale immobile da parte di Logint (si rinvia a quanto descritto al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione). La causa sarà trattata, per l'ammissione dei mezzi istruttori, all'udienza del 6 ottobre 2011.

G) Contenzioso con PriceWaterhouseCoopers S.p.A.

In data 10 febbraio 2011, PWC notificava ad Arena un atto di precetto su ricognizione di debito per complessivi Euro 574.393,60. Successivamente, in data 15 marzo 2011, PWC notificava alla predetta società un atto di pignoramento presso terzi. Il predetto pignoramento aveva esito negativo.

In data 4 febbraio 2011, PWC notificava ad Arena Alimentari un atto di precetto su ricognizione di debito per complessivi Euro 113.619,83. Successivamente, in data 15 marzo 2011 PWC notificava alla predetta società atto di pignoramento presso terzi. Il predetto pignoramento aveva esito positivo per un importo marginale inferiore ai 500 Euro. Alla Data del Prospetto non è ancora stata notificata ad Arena Alimentari l'ordinanza di assegnazione delle somme pignorate.

In data 4 febbraio 2011, PWC notificava ad Interfin atto di precetto su ricognizione di debito per complessivi Euro 95.799,12. Successivamente, in data 15 marzo 2011 PWC notificava alla predetta società atto di pignoramento presso terzi. Il predetto pignoramento aveva esito positivo per un importo marginale inferiore ai 500 Euro. Alla Data del Prospetto non è ancora stata notificata ad Interfin l'ordinanza di assegnazione delle somme pignorate.

* * *

Si segnala che, ad eccezione dei suddetti contenziosi e dei decreti ingiuntivi, il Gruppo non ha ulteriore contenzioso giudiziale passivo di importo materiale.

Non si esclude che, nel caso di soccombenza in uno dei contenziosi o delle procedure esecutive sopra descritte ovvero nel caso in cui la Società non riesca a comporre amichevolmente le suddette controversie, la relativa controparte possa esperire ulteriori azioni giudiziarie, ivi inclusa la presentazione di una istanza di fallimento della Società cui, a seconda della rilevanza del credito vantato dall'istante, Arena potrebbe non avere i fondi necessari per farvi fronte.

Fondi rischi al 30 giugno 2011

Alla data del 30 giugno 2011 il fondo rischi ed oneri costituito dal Gruppo Arena per le eventuali passività che potrebbero derivare dalle vertenze giudiziarie di cui le società del Gruppo sono parte, costituito anche sulla scorta dei pareri dei propri esperti e consulenti legali, ammonta a livello consolidato ad Euro 1.759 migliaia.

Il fondo si riferisce prevalentemente ai probabili oneri derivanti da controversie legali come qui di seguito riportate:

- quanto ad Euro 134 migliaia a seguito della provvisoria esecuzione dei decreti ingiuntivi inerenti posizioni di garanzia non riconosciute dal Gruppo;
- quanto ad Euro 1.125 migliaia relativi ad accantonamenti effettuati alla data del 30 giugno 2011 a fronte di contenziosi legali vari;
- quanto ad Euro 500 migliaia relativi al valore iscritto nel 2008 relativamente alla passività potenziale legata a pretese di pagamento inoltrate da parte di enti finanziatori in relazione a posizioni cedute nel 2005 a Roncadin Backery.

Sebbene la Società ritenga che il fondo rischi ed oneri costituito al 30 giugno 2011 a livello consolidato sia adeguato, non si esclude che, a seguito di sviluppi negativi dei contenziosi in essere, sia necessario incrementare il fondo rischi. Il Gruppo Arena potrebbe comunque essere tenuto a fare fronte a passività correlate all'esito negativo delle vertenze giudiziarie non coperte da fondi rischi con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena.

Per ulteriori informazioni in merito al contenzioso del Gruppo Arena, si fa rinvio al Capitolo XX, Paragrafo 20.7 del Documento di Registrazione.

4.1.6 Rischi connessi ai rapporti con Solagrital

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena intrattiene rapporti commerciali con Solagrital, cooperativa agricola che svolge per il Gruppo Arena attività di macellazione e lavorazione dei prodotti avicoli e costituisce l'unico fornitore del Gruppo Arena. Di conseguenza l'attività di commercializzazione del Gruppo è, dipendente dalle forniture di Solagrital, che peraltro è coinvolta in un processo di ristrutturazione finanziaria. Eventuali eventi limitanti la capacità produttiva di Solagrital od incidenti sulla qualità del prodotto fornito da quest'ultima si potrebbero ripercuotere in modo negativo sull'operatività del Gruppo.

Peraltro, i risultati economici del Gruppo Arena nel primo semestre 2011 sono stati condizionati, prevalentemente, dal taglio delle forniture settimanali effettuato da Solagrital già nel corso del 2010, per effetto del quale il Gruppo ha registrato una contrazione dei volumi di vendita pari al -71% circa rispetto al corrispondente semestre del 2010. Inoltre, le forniture di Solagrital al Gruppo si sono ridotte, al 31 agosto 2011, del 75% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in ragione di minori volumi di fornitura ad iniziativa di Solagrital per motivi connessi al mancato pagamento dei debiti scaduti da parte del Gruppo cui è conseguita la determinazione del Gruppo di mantenere volumi commercializzati ridotti per il contenimento di costi anche in funzione della remunerazione del mix dei prodotti.

In data 28 luglio 2011 Arena, unitamente alle sue controllate Co.Dis.Al. ed Arena Alimentari, ad esito delle negoziazioni intercorse con Solagrital per estendere, *inter alia,* i termini dell'impegno per la sottoscrizione di un aumento di capitale previsto dall'Accordo Integrativo Solagrital, ha sottoscritto in data 28 luglio 2011 un accordo con Solagrital (l'"**Accordo Sostitutivo Solagrital**").

L'Accordo Sostitutivo Solagrital conferma - per la parte non eseguita - gli impegni assunti dalle parti nell'Accordo Integrativo Solagrital estendendone i termini, e disciplina le modalità ed i termini di pagamento del debito scaduto del Gruppo Arena verso Solagrital. Con l'Accordo Sostitutivo Solagrital viene risolto pertanto, fermi restando gli effetti prodotti, l'Accordo Integrativo Solagrital.

L'Accordo Sostitutivo Solagrital prevede un aumento di capitale riservato a Solagrital per un importo fino ad Euro 25 milioni con l'impegno di Solagrital a sottoscrivere tale aumento di capitale mediante conversione di crediti per un importo di Euro 15 milioni.

L'impegno da parte di Solagrital a sottoscrivere tale aumento di capitale è subordinato al verificarsi delle seguenti condizioni:

1. la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Logint da parte di Logint mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno Euro 10 milioni, dovrà perfezionarsi in data precedente alla sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte di Solagrital;

2. rilascio da parte di Consob di un provvedimento di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF da ottenersi entro i termini e modi previsti dalla legge e dai regolamenti vigenti, qualora, in seguito agli aumenti di capitale di Arena, Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente.

Arena si è impegnata, entro e non oltre il 31 ottobre 2011, ad emettere in favore di Solagrital azioni Arena negoziabili, rivenienti dal predetto aumento di capitale.

L'attuazione dell'impegno gravante su Solagrital di cui sopra è subordinato al verificarsi di tutte le condizioni nei termini indicati. Le Parti hanno espressamente concordato che il mancato rilascio da parte di Consob dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF, se necessaria, farà venire meno automaticamente e di diritto l'impegno assunto da Solagrital in ordine alla sottoscrizione dell'aumento di capitale alle stessa riservato.

Sebbene (i) Logint abbia già sottoscritto, in data 16 giugno 2011, una prima *tranche* dell'aumento di capitale ad essa riservato per un importo pari ad Euro 3.250.000 mediante conversione di crediti e risultino versamenti in Arena in conto futuro aumento di capitale effettuati da Logint per i residuali Euro 6.750.000 mediante utilizzo di crediti vantati nei confronti di Arena e (ii) il rilascio da parte di Consob di un provvedimento di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF sia necessario solo qualora Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA (in considerazione del numero di azioni del capitale sociale di Arena che potrà variare in base alla tempistica e alle modalità di realizzazione degli aumenti di capitale previsti dal Piano Industriale 2011-2015 nonché della tempistica e modalità di sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato a Solagrital), alla Data del Prospetto le condizioni di cui ai punti 1) e 2) che precedono non si sono ancora verificate.

Con riferimento alla condizione sospensiva di cui al punto 2) sopra, qualora Solagrital intendesse adempiere al proprio impegno di sottoscrizione dell'aumento di capitale in un'unica *tranche* e da tale sottoscrizione ne potesse conseguire la detenzione di una percentuale azionaria nel capitale sociale di Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente senza che sia stato rilasciato da parte di CONSOB il relativo provvedimento di esenzione, l'impegno di ricapitalizzazione di Solagrital non acquisterebbe del tutto efficacia e Solagrital non sarebbe tenuta a sottoscrivere l'aumento di capitale alla stessa riservato.

Con riferimento alla condizione sospensiva di cui al punto 2) sopra, qualora invece Solagrital intendesse adempiere al proprio impegno di sottoscrizione dell'aumento di capitale in più *tranches* e, dopo la sottoscrizione di alcune *tranches*, potesse conseguire dalla sottoscrizione delle ulteriori *tranches* la detenzione di una percentuale azionaria nel capitale sociale di Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente senza che sia stato rilasciato da parte di CONSOB il relativo provvedimento di esenzione, Solagrital non sarebbe tenuta ad adempiere integralmente (per l'intero importo di Euro 15 milioni) al proprio impegno di ricapitalizzazione, salvi gli effetti delle sottoscrizioni delle precedenti *tranches*.

Nell'Accordo Sostitutivo Solagrital, Arena e Solagrital si sono impegnate a sottoscrivere, prima della delibera di aumento di capitale che sarà riservato a Solagrital, un accordo che conterrà tutti i termini della sottoscrizione ivi compreso il prezzo di sottoscrizione che non sarà superiore al valore corrispondente alla media del mercato dell'ultimo semestre e comunque nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari.

Il mancato rispetto dei termini sopra esposti comporterà la risoluzione di diritto dell'Accordo Sostitutivo Solagrital.

Nell'Accordo Sostitutivo Solagrital si prevede inoltre che l'importo residuo (al netto di 15 milioni relativi all'impegno di Solagrital alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) dovuto dal Gruppo Arena a Solagrital sarà regolato, tra l'altro, come segue:

i. mediante accollo, da parte di Co.Dis.Al del debito di Solagrital nei confronti di Unicredit S.p.A. per un importo di circa Euro 2.400.000 entro e non oltre il 31 agosto 2011. Il corrispondente credito di Co.Di.Sal verso Solagrital, derivante dall'accollo, sarà compensato con i debiti di Co.Di.Sal verso Solagrital al momento dell'effettivo pagamento;

ii. mediante corresponsione in denaro a Solagrital di Euro 1 milione entro e non oltre il 31 agosto 2011. L'Accordo Sostitutivo Solagrital prevede che nell'ipotesi in cui il Gruppo Arena non adempia al predetto pagamento entro il 31 agosto 2011, Solagrital sarà liberata da tutte le obbligazioni assunte con l'Accordo Sostitutivo Solagrital;

iii. mediante corresponsione in denaro di Euro 5 milioni a Solagrital entro e non oltre il 31 dicembre 2011. L'accordo tra le parti prevede che tale importo debba essere garantito da apposita fideiussione a prima richiesta, da emettersi da parte di SIC Società Italiane Consorziate - CONFIDI, entro e non oltre il 31 agosto 2011. Tale fideiussione è stata rilasciata da CONFIDI a favore di Solagrital in data 12 agosto 2011;

iv. mediante un aumento di capitale per un importo pari ad Euro 1 milione, attraverso conversione di crediti, da effettuarsi da parte di Co.Dis.Al in Solagrital entro il 31 dicembre 2011;

v. mediante l'impegno del Gruppo Arena ad attivarsi affinché Solagrital ottenga da istituti di credito un'anticipazione creditizia ovvero un finanziamento bancario per un importo pari ad almeno Euro 2.500.000 entro il 30 settembre 2011. Co.Dis.Al, in data 3 ottobre 2011, al fine di dare esecuzione al suddetto impegno, ha concesso un pegno su n. 5.400 azioni Solagrital possedute da Co.Di.Sal per un valore nominale complessivo di Euro 2.700.000 a favore di un istituto finanziario che ha concesso un finanziamento a Solagrital per un importo pari ad Euro 4.000.000, a garanzia delle obbligazioni di Solagrital scaturenti da tale contratto di finanziamento.

Si segnala al riguardo che per quanto concerne l'accollo di cui al punto (i) che precede, è in corso di negoziazione con Solagrital ed Unicredit S.p.A. il testo del relativo contratto. In merito al pagamento di Euro 1 milione di cui al punto (ii) che precede, il Gruppo Arena ha avviato delle trattative con Solagrital per il differimento del termine di cui sopra alla data di effettivo incasso di alcuni crediti vantati da Arena nei confronti dell'erario.

Nell'ambito delle suddette trattative, la Società ha avviato le negoziazioni con Solagrital anche al fine di ottenere il differimento del pagamento del credito esigibile nei confronti di Arena di circa Euro 5,3 milioni che era inzialmente vantato dalla Regione Molise e successivamente è stato ceduto da quest'ultima a Solagrital nel mese del settembre 2011. Si segnala, a fini di chiarimento, che tale credito non aveva formato parte dell'Accordo Sostitutivo Solagrital con riferimento agli impegni assunti da Arena nei confronti di Solagrital di cui ai punti da (i) a (v) sopra.

Nell'ambito del'Accordo Sostitutivo Solagrital, le parti, inoltre, hanno inoltre confermato quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital con riferimento ai prezzi e alle condizioni di pagamento per le forniture di Solagrital a Co.Dis.Al.

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza della Società, Solagrital non detiene alcuna partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

Per quanto noto alla Società, Solagrital, a partire dalla fine del 2008, a causa della crisi dei mercati finanziari, ha visto ridurre significativamente le proprie linee di credito e, pertanto, non è stata in grado di approvvigionare e sviluppare in modo adeguato la filiera avicola del Molise subendo notevoli sovraccosti e perdite di allevamenti. Detta situazione ha comportato ripercussioni negative sul Gruppo che non è stato in grado di sviluppare i volumi commerciali adeguati.

In assenza di risorse finanziarie in favore di Solagrital per permetterle il rilancio e/o di una loro pronta erogazione, verrebbe limitata fortemente l'operatività di Solagrital e, pertanto, indirettamente quella del Gruppo Arena, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

Solagrital rappresenta l'unico fornitore del Gruppo Arena e, pertanto, l'andamento del Gruppo viene inevitabilmente influenzato dall'andamento di Solagrital. Di conseguenza non può escludersi che eventuali eventi limitanti la capacità produttiva di Solagrital od incidenti sulla qualità del prodotto fornito da quest'ultima si ripercuotano in modo negativo sull'operatività del Gruppo Arena.

In tal caso, il Gruppo, al fine di ridurre al minimo le conseguenze negative, sarebbe costretta ad individuare nel più breve tempo possibile un altro fornitore presso il quale approvvigionarsi, circostanza che alla Data del Prospetto non risulta di agevole esecuzione attesa la situazione economica-patrimoniale e finanziaria del

Gruppo Arena. Qualora non sia possibile provvedere alla sostituzione in tempi brevi e/o tale sostituzione avvenga a condizioni meno vantaggiose, si potrebbero verificare conseguenze negative per l'operatività del Gruppo e la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Qualora non si verificassero le condizioni sospensive cui è subordinata l'efficacia dell'impegno di Solagrital a sottoscrivere un aumento di capitale riservato alla stessa per un importo pari ad Euro 15 milioni ovvero qualora le trattative con Solagrital per il differimento del termine delle clausole risolutive espresse contenute nell'Accordo Sostitutivo Solagrital non avessero esito positivo con conseguente risoluzione dell'Accordo Sostitutivo Solagrital, la mancata esecuzione di tale aumento di capitale per tale importo farebbe venire meno una delle azioni di risanamento finanziario e patrimoniale assunte dal Piano Industriale 2011-2015, comportando anche la possibilità per Solagrital di agire giudizialmente per il recupero coattivo del proprio credito nei confronti del Gruppo Arena, con un grave pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena e conseguentemente sulla continuità aziendale sulla base della quale sono stati redatti il bilancio d'esercizio e consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010.

Per maggiori informazioni sui rapporti con Solagrital, si fa rinvio ai Capitoli V, Paragrafi 5.1.5.3, 5.1.5.4 e 5.1.5.5, e XXII, Paragrafi 22.6, 22.7, 22.8, 22.9, 22.10 e 22.11 del Documento di Registrazione.

4.1.7 Rischi connessi ai rapporti con Logint

A seguito di un impegno preliminare sottoscritto in data 29 aprile 2011, Logint e Arena hanno sottoscritto in data 25 maggio 2011 un accordo di investimento (l'"**Accordo di Investimento Logint**").

Con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento Logint, Logint si è impegnata irrevocabilmente a sottoscrivere, mediante compensazione di crediti vantati nei confronti di Arena, in una o più *tranches*, un aumento di capitale in Arena, con esclusione del diritto di opzione, per Euro 10 milioni entro il 31 dicembre 2012, al prezzo di Euro 0,026 per azione, che rappresenta la media dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni Arena nel corso del semestre 22 novembre 2010 – 20 maggio 2011.

L'Accordo di Investimento Logint contempla, inoltre, la facoltà di Logint di sottoscrivere fino ad ulteriori Euro 15 milioni del suddetto aumento di capitale (sempre ad un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 0,026 per azione), entro il 31 dicembre 2012, in una o più *tranches*, mediante conversione di crediti vantati verso Arena e/o mediante sottoscrizione in denaro.

L'impegno e la facoltà di sottoscrizione del suddetto aumento di capitale sono unicamente condizionati, laddove necessario, al rilascio dell'esenzione dagli obblighi di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 del TUF da parte di CONSOB.

In data 16 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza di delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale Logint ed in particolare di aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 25.000.000,012, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 5 e 6 c.c., da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime numero 961.538.462 nuove azioni ordinarie Arena, ad un prezzo pari a Euro 0,026 ciascuna, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di Logint, il quale aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 31 dicembre 2012. In attuazione degli impegni assunti nell'ambito dell'Accordo di Investimento Logint, Logint ha sottoscritto una prima *tranche* dell'Aumento di Capitale Logint di importo pari ad Euro 3.250.000, mediante utilizzo di parte del versamento in conto futuro aumento di capitale di importo pari ad Euro 5 milioni effetuata da Logint in data 11 maggio 2011 e costituita mediante compensazione di crediti.

In data 5 agosto 2011, Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio ulteriore credito vantato nei confronti di Arena un versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad Euro 5 milioni e nei mesi di luglio ed agosto 2011 Logint ha altresì effettuato ulteriori versamenti in denaro in conto aumento di capitale per un importo complessivo pari ad Euro 0,7 milioni con un conseguente incremento in misura corrispondente del patrimonio netto civilistico di Arena.

Inoltre, Logint in data 22 agosto 2011 si è impegnata a non richiedere, prima del 31 agosto 2012, il pagamento della restante parte di debito scaduto nei confronti Arena, pari a complessivi Euro 5 milioni.

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale Logint per almeno Euro 10 milioni potrebbe essere influenzato dal fatto che le quote di Logint sono state date in pegno nel 2006 ai titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance 2006 a garanzia degli obblighi di rimborso delle obbligazioni da parte di Agria Finance.

Il Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance 2006 è scaduto il 15 giugno 2011 e pertanto, in considerazione del fatto che Agria Finance non ha proceduto a rimborsare il capitale ai titolari di tali obbligazioni alla scadenza, sussisterebbero i presupposti per la dichiarazione di *default* dell'emittente con le procedure prevista dal regolamento di tale prestito e per il conseguente esperimento di azioni esecutive per il soddisfacimento dei diritti degli obbligazionisti, tra cui l'escussione delle garanzie concesse a garanzia degli obblighi di rimborso di Agria Finance. Tuttavia, per quanto a conoscenza della Società, il Gruppo Agria ha presentato ai titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance una proposta di ristrutturazione di tale prestito ed a tal fine ha convocato il 9 novembre 2011 l'assemblea dei titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance in prima convocazione (in caso di mancato raggiungimento del quorum costitutivo, Agria Finance procederà ad effettuare una seconda convocazione dell'assemblea degli obbligazionisti con un avviso pubblicato con almeno 10 giorni in anticipo rispetto alla data della seconda convocazione) mediante avviso inviato agli obbligazionisti tramite Euroclear e Clearstream e pubblicato sul sito internet del Luxembourg Stock Exchange in data 18 ottobre 2011 (cfr. anche comunicati stampa del Gruppo Agria del 15 luglio 2011 e del 10 maggio 2011 ed il comunicato stampa di Arena del 16 settembre 2011 consultabili sul sito *www.arenaholding.it*).

Nel caso in cui tale assemblea si esprima in senso sfavorevole alla proposta di ristrutturazione, il Gruppo Agria si potrebbe trovare nelle condizioni di non poter onorare i propri impegni di rimborso, con conseguente rischio di azioni esecutive e incapacità per le società del Gruppo Agria di operare in condizioni di continuità aziendale. In tale scenario, gli effetti negativi si potrebbero estendere anche ad Arena, attesi, tra l'altro, i rapporti contrattuali che la legano a Logint (in particolare il credito di Euro 5 milioni vantato da Logint nei confronti di Arena e riscadenziato dalle parti al 31 agosto 2012). Inoltre, l'eventuale escussione del pegno da parte degli obbligazionisti potrebbe, tra l'altro, impedire o ritardare l'integrale esecuzione dell'Accordo di Investimento e la sottoscrizione del suddetto aumento di capitale da parte di Logint.

Nell'ipotesi in cui Logint non rispetti gli impegni di sottoscrizione assunti nell'ambito dell'Accordi di Investimento Logint la Società non potrebbe dare esecuzione all'Aumento di Capitale Logint per almeno Euro 10 milioni facendo venire meno una delle azioni di risanamento finanziario e patrimoniale assunte dal Piano Industriale 2011-2015 e così comportando un grave pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena e conseguentemente sulla continuità aziendale sulla base della quale sono stati redatti il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2010.

Per maggiori informazioni sui rapporti con Logint, si fa rinvio ai Capitoli V, Paragrafi 5.1.5.5 e 5.1.5.6, e XXII, Paragrafo 22.13 del Documento di Registrazione.

4.1.8 Rischi connessi alle limitazioni dell'operatività delle società del Gruppo Arena da clausole, impegni, covenants finanziari connessi al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan

Il Regolamento JP Morgan prevede che il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, alla data del 30 giugno 2011 (per capitale ed interesse maturati) pari ad Euro 16,92 milioni, al tasso di interesse lordo del 4%, pagabile in via posticipata alla scadenza, sia rimborsato dall'Emittente il 28 aprile 2013. L'Emittente ha la facoltà di procedere al rimborso anticipato parziale o totale del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan per ammontari minimi di Euro 621.849.

A) Obblighi di rimborso anticipato

Il Regolamento JP Morgan prevede l'obbligo in capo all'Emittente di procedere al rimborso parziale anticipato del prestito obbligazionario ("**Rimborso Anticipato**") nel caso di:

(i) vendita dello stabilimento di Casteplanio per un corrispettivo superiore ad Euro 8 milioni. In tal caso l'Emittente corrisponderà agli obbligazionisti tutti i proventi derivanti dalla cessione, eccedenti il predetto ammontare, a titolo di rimborso parziale del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, al valore nominale. Si segnala che tale stabilimento è stato oggetto di cessione in data 30 giugno 2009;

(ii) definizione della procedura di concordato preventivo di Agricola Marche con il riconoscimento per Interfin, Co.Dis.Al e Arena Alimentari di una somma eccedente Euro 4.000.000. In tal caso l'Emittente corrisponderà agli obbligazionisti un importo pari alle somme riconosciute ai sensi del concordato preventivo eccedenti l'ammontare di Euro 4.000.000, a titolo di rimborso parziale del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, al valore nominale. Si segnala che la procedura di concordato preventivo relativamente ad Agricola Marche è stata oggetto di omologa nel giugno 2010 e, alla Data del Prospetto, le procedure di liquitazione sono ancora in corso;

(iii) aumento di capitale dell'Emittente per un importo non inferiore ad Euro 17.500.000, da deliberarsi entro 3 mesi dal 29 aprile 2009, e da offrirsi in opzione a tutti gli azionisti ai sensi dell'art. 2441 c.c. entro il 31 dicembre 2009. Con riferimento a tale obbligo di rimborso, si precisa che l'obbligo in capo ad Arena di procedere al suddetto aumento di capitale alle condizioni e ai termini sopra indicati è previsto dal Terzo Accordo JP Morgan. A tal riguardo si segnala che con comunicazione del 23 luglio 2009 Arena ha comunicato a JP Morgan, attesa tra l'altro l'attuale crisi dei mercati finanziari, l'intenzione di rinviare il termine entro il quale deliberare l'aumento di capitale. La Società ritiene che il mancato adempimento dell'obbligo di deliberare il predetto aumento di capitale in opzione a tutti gli azionisti nel termine sopra indicato non costituisca un evento di risoluzione ai sensi del Regolamento JP Morgan.

B) Impegni Arena

Il Regolamento JP Morgan prevede, altresì, determinati impegni in capo ad Arena, e precisamente:

- astenersi, e fare in modo che il Gruppo Arena si astenga, salvo che con il previo consenso scritto di JP Morgani: (i) dal compimento di scissioni od altre operazioni straordinarie aventi controvalore superiore ad Euro 5.000.000, ad eccezione di aumenti di capitale a pagamento dell'Emittente e di fusioni tra le società del Gruppo; (ii) dall'effettuare acquisizioni (anche attraverso conferimenti in natura) aventi controvalore complessivo superiore ad Euro 5.000.000; (iii) dall'effettuare vendite, trasferimenti, assegnazioni, affitti o qualsiasi atto di disposizione sostanziale dei propri beni e dell'azienda anche con riferimento ad operazioni che abbiano ad oggetto unicamente società del Gruppo stesso. A parziale deroga di quanto sopra, qualsiasi società del Gruppo Arena potrà effettuare atti di disposizione a favore di altre società del medesimo gruppo, a condizione che la relativa società cessionaria si renda, a sua volta garante del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, con obbligo di comunicare l'avvenuta cessione agli obbligazionisti entro 60 giorni dal suo compimento;

- astenersi e fare in modo che il Gruppo Arena si astenga, senza il preventivo consenso scritto degli obbligazionisti (i) dal concedere finanziamenti a terzi; (ii) dal costituire vincoli (così come definiti nel Regolamento JP Morgan) in relazione a qualsiasi indebitamento finanziario (così come definiti nel Regolamento JP Morgan), ad eccezione dei vincoli consentiti (così come definiti nel Regolamento JP Morgan); nonché (iii) dal contrarre nuovo indebitamento finanziario per un ammontare complessivo superiore a Euro 3.000.000, ad eccezione dell'autoliquidante;

- non effettuare alcuna riduzione del capitale sociale di Arena, ad eccezione delle riduzioni imposte dalla legge applicabile;

- ottenere, agire in conformità e compiere tutte le attività che si dovessero ritenere necessarie per mantenere valide ed efficaci le autorizzazioni; nonché fornire, a seguito di ragionevole richiesta del rappresentante degli obbligazionisti, copia di qualsiasi autorizzazione essenziale per l'attività delle società del Gruppo Arena richiesta da qualsiasi legge della relativa giurisdizione di costituzione;

- rispettare gli impegni finanziari previsti nella tabella di seguito riportata, calcolati annualmente al 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2010 (i "**Covenants Finanziari**"). A tal fine Arena dovrà inviare agli obbligazionisti, entro 10 giorni dall'approvazione del bilancio di esercizio, una certificazione emessa dalla società incaricata delle revisione di Arena, in relazione al rispetto degli impegni finanziari al 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2010.

Covenants with 20.00% cushion to EBITDA		**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2012**
Net Financial Debt/EBITDA	**max VALUE**	No test	6.7x	2.8x	1.3x
Total Financial Debt / EBITDA	**max VALUE**	No test	8.6x	4.0x	4.0x

EBITDA / Total Interest	**Min VALUE**	No test	1.7x	3.5x	5.1x
Minimum EBITDA	**Min VALUE**	No test	€ 3.5	€ 7.0	€ 6.8
Investimenti netti	**max VALUE**	No test	€ 1.1	2,5	2,5

- non rimborsare fino al 28 aprile 2013 alcun altro prestito agli azionisti di Arena, ovvero a società controllate (direttamente o indirettamente) dagli azionisti di Arena.

I Covenants Finanziari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non risultano rispettati sulla base dei dati consolidati contenuti nella relazione finanziaria annuale 2010. In relazione alla violazione di tali Covenants Finanziari, le parti hanno stipulato un accordo di standistill come meglio descritto al punto d) che segue.

C) Eventi di Risoluzione

Il Regolamento JP Morgan prevede alcuni specifici eventi di risoluzione. In particolare, è previsto che qualsiasi obbligazione possa essere dichiarata immediatamente dovuta e pagabile per un ammontare pari al valore non rimborsato più gli interessi maturati dalla data di emissione (così come definita nel Regolamento JP Morgan), qualora si verifichi uno dei seguenti eventi:

- inadempimento dell'obbligo di procedere al rimborso anticipato (di cui al punto A) sopra), a meno che non si rimedi all'inadempimento entro 5 giorni lavorativi;

- inadempimento degli obblighi di informativa e degli ulteriori impegni assunti da Arena nel Regolamento JP Morgan, a meno che non si rimedi all'inadempimento entro 45 giorni;

- mancato pagamento, alla data di scadenza o entro l'eventuale periodo di tolleranza applicabile, di un Indebitamento Finanziario (così come definito nel Regolamento JP Morgan) di una qualsiasi società del Gruppo Arena eccedente un ammontare complessivo di Euro 5.000.000,00;

- esigibilità prima della scadenza di un indebitamento finanziario di una qualsiasi società del Gruppo Arena eccedente un ammontare complessivo di Euro 5.000.000,00 in conseguenza del verificarsi di un evento di *default* ivi previsto;

- annullamento o sospensione di un indebitamento finanziario (come definito nel Regolamento JP Morgan) di una qualsiasi società del Gruppo Arena eccedente un ammontare complessivo di Euro 5.000.000,00 da parte di un creditore di una società del Gruppo Arena in conseguenza del verificarsi di un evento di *default* ivi previsto;

- dichiarazione di insolvenza in relazione a tutto o a una parte rilevante dell'indebitamento finanziario (come definito nel Regolamento JP Morgan) di Arena, ovvero di una delle società del Gruppo Arena, salvo che il pagamento avvenga entro 60 giorni dalla dichiarazione di insolvenza;

- sottoposizione delle società del Gruppo Arena a procedure concorsuali;

- sottoposizione a procedure esecutive dei beni di qualsiasi società del Gruppo Arena aventi un valore complessivo pari o superiore ad Euro 5.000.000,00, salvo che i relativi procedimenti vengano rigettati entro 90 giorni;

- avveramento di una modifica sostanziale pregiudizievole che produca un effetto sostanziale pregiudizievole (così come definito nel Regolamento JP Morgan);

- mancata adozione nel termine di 120 giorni dei provvedimenti previsti dalla legge in caso di riduzione del capitale sociale per perdite al di sotto del minimo legale;

- promozione di un'offerta pubblica d'acquisto sulle azioni dell'Emittente ai sensi degli articoli 106 o 107 del TUF.

Il rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è assistito dalle seguenti garanzie: (i) ipoteca sullo stabilimento di proprietà di Agricola Marche (società non più facente parte del Gruppo Arena), sito in Longiano (FC); (ii); pegno sui marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina" di proprietà di Arena Alimentari; (iii) privilegio sugli impianti e macchinari pertinenti o strumentali agli stabilimenti siti in Longiano (FC) e Castelplanio (AN). Si segnala che il Regolamento JP Morgan prevedeva, come ulteriore garanzia, l'ipoteca sullo stabilimento di Castelplanio, ad oggi cancellata a seguito della cessione dello stesso in data 30 giugno 2009.

Il Regolamento JP Morgan prevede l'impegno degli obbligazionisti a rinunciare: (i) alla ipoteca sullo stabilimento di Longiano ed al privilegio sui relativi impianti e macchinari nel momento in cui il concordato preventivo di Agricola Marche (così come definito nel Regolamento JP Morgan) sia approvato dai creditori ed omologato dal competente tribunale, ed (ii) al privilegio sugli impianti e macchinari dello stabilimento di Castelplanio, nel momento in cui la procedura (così come definita nel Regolamento JP Morgan), sia approvata dai creditori ed omologata dal competente tribunale.

Gli impegni assunti da Arena potrebbero limitare l'attività dell'Emittente e del Gruppo con un possibile effetto negativo sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

D) Accordo di Standstill

Arena e JP Morgan hanno sottoscritto in data 12 maggio 2011 un accordo di *standstill* conseguente al mancato rispetto dei *covenants* finanziari al 31 dicembre 2010 previsti nel Regolamento JP Morgan che sono calcolati ogni anno (a partire dal 31 dicembre 2010) sulla base dei dati consolidati contenuti nella relazione finanziaria annuale (l'"**Accordo di Standstill**").

L'Accordo di Standstill prevedeva che durante il periodo di *standstill* previsto fino al 31 dicembre 2011 (salvo quanto di seguito illustrato), JP Morgan non esercitasse i diritti previsti nel Regolamento JP Morgan (ivi incluso il diritto di richiedere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan) scaturenti dal mancato rispetto, da parte di Arena, dei *covenants* finanziari previsti nel suddetto Regolamento JP Morgan.

In data 24 ottobre 2011, a seguito del verificarsi di alcuni eventi di risoluzione anticipata previsti dall'Accordo di Standstill, JP Morgan ha dichiarato di avvalersi di tali clausole di risoluzione espresse, con conseguente risoluzione dell'Accordo di Standstill, e si è riservata di chiedere il rimborso anticipato di tutte le somme che fossero dovute in relazione al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. Pertanto, JP Morgan potrebbe esercitare i propri diritti derivanti dal Regolamento JP Morgan, tra cui il diritto di ottenere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

La Società ritiene che la possibilità di evitare il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan dipenda dall'esito delle trattative in corso fra le parti tese a definire le vicende del prestito obbligazionario.

L'eventuale obbligo dell'Emittente di procedere al rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan a seguito del verificarsi di uno degli eventi previsti nel Regolamento JP Morgan (tra cui il mancato esito positivo delle negoziazioni in corso alla Data del Prospetto in relazione alla conversione del Nuovo Prestito Obligazionario Obbligazionario JP Morgan in capitale sociale di Arena) potrebbe determinare con ogni probabilità l'impossibilità da parte della Società di far fronte al rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. In tal caso potrebbe essere necessario procedere alla vendita dei beni in garanzia. L'eventuale vendita di tali beni ed in particolare dei marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina", priverebbe l'Emittente di *asset* strategici, strettamente funzionali allo svolgimento della propria attività, comportando un grave pregiudizio all'attività economica dell'Emittente e alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena e conseguentemente sulla continuità aziendale sulla base della quale sono stati redatti il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2010.

Si evidenzia, inoltre, che il Piano Industriale 2011-2015 non prevede il rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan quale alternativa alla conversione dello stesso in capitale.

Per maggiori informazioni sul Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan e sul relativo Regolamento JP Morgan, si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 e 22.3 del Documento di Registrazione.

Il Regolamento JP Morgan è disponibile sul sito internet www.borsaitaliana.it, nonché sul sito internet dell'Emittente www.arenaholding.it.

4.1.9 Rischi connessi al Contratto GEM

Arena, Logint, GEM Global Yield Fund ("**GEM**") e GEM Investments America LLC ("**GEM America**") facendo seguito alla sottoscrizione di un accordo preliminare, hanno stipulato in data 30 maggio 2011 il contratto definitivo (il "**Contratto GEM**") con il quale GEM si è impegnata a sottoscrivere, in diverse *tranche*, un aumento di capitale di Arena riservato allo stesso nella forma di *equity credit line*, fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 60 milioni, nell'arco di tre anni sulla base di richieste di sottoscrizione formulate da Arena in conformità alle condizioni e ai termini contenuti nel Contratto GEM (le "**Richieste di Sottoscrizione**").

Il Contratto GEM prevede, altresì, l'assegnazione gratuita a GEM di 600 milioni di *warrant* che conferiscono la facoltà di sottoscrivere azioni Arena di nuova emissione, da esercitarsi entro 5 anni dall'emissione per un controvalore di massimi Euro 24 milioni (i "**Warrant GEM**").

Il Contratto GEM prevede che, a partire dalla data di efficacia del Contratto GEM ed entro 3 anni decorrenti da tale data, Arena possa richiedere a GEM la sottoscrizione di un numero di azioni (comprendenti ciascuna Richiesta di Sottoscrizione) determinato sulla base di parametri di riferimento in funzione dei volumi medi giornalieri delle azioni Arena negoziate nel MTA (fino al 700% della media dei volumi giornalieri registrati nei 15 giorni di borsa aperta precedenti la Richiesta di Sottoscrizione con esclusione dal computo dei volumi delle operazioni fuori mercato e di quelle superiori al 35% del volume giornaliero complessivo). Arena potrà richiedere un incremento fino al 1000% della media dei volumi giornalieri scambiati nei 15 giorni di borsa aperta precedenti la Richiesta di Sottoscrizione. Il prezzo di sottoscrizione delle azioni derivanti dall'aumento di capitale che sarà riservato a GEM sarà pari al 93% della media dei prezzi ufficiali del titolo Arena rilevati durante il Periodo di Riferimento (come di seguito definito).

GEM avrà l'obbligo di sottoscrivere non meno del 50% delle azioni incluse in ogni Richiesta di Sottoscrizione, con facoltà di sottoscrivere fino al 200% di ogni Richiesta di Sottoscrizione.

L'intervallo temporale per la formazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni è pari ai 15 giorni di borsa aperta successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte di Arena (il "**Periodo di Riferimento**").

L'inoltro da parte di Arena di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione dalla quale sorga il conseguente impegno di GEM a sottoscrivere le azioni incluse nella Richiesta di Sottoscrizione nelle modalità sopra esposte, è subordinata al soddisfacimento delle seguenti condizioni, rinunciabili da parte di GEM:

(i) le azioni oggetto del prestito in relazione a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione siano state depositate sul conto di GEM presso Monte Titoli;

(ii) le azioni Arena in circolazione siano negoziate sul MTA;

(iii) Arena abbia ottenuto e siano valide ed efficaci tutte le autorizzazioni richieste dalla normativa vigente per l'esercizio del Warrant GEM e per le nuove azioni da emettersi nell'ambito dell'aumento di capitale a fronte di una Richiesta di Sottoscrizione e a fronte dell'esercizio del Warrant GEM nonché tali nuove azioni siano ammissibili alle negoziazioni sul MTA;

(iv) le dichiarazioni e garanzie rilasciate da Arena nel Contratto GEM siano veritiere e corrette ad ogni data di trasmissione di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione;

(v) Arena abbia sostanzialmente adempiuto e rispettato tutti i termini e le condizioni previste nel Contratto GEM, alla -o prima della- data di trasmissione della Richiesta di Sottoscrizione; e

(vi) la quotazione delle azioni Arena sul MTA non sia stata sospesa durante i trenta giorni di borsa aperta antecedenti alla trasmissione della Richiesta di Sottoscrizione per almeno 5 o più giorni di borsa aperta.

Arena ha il diritto di indicare, in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, un prezzo minimo di sottoscrizione delle azioni oggetto di tale richiesta. In tal caso, se il prezzo di chiusura delle azioni Arena durante un giorno ricompreso nel Periodo di Riferimento moltiplicato per il 93% è inferiore al prezzo minimo di sottoscrizione, tale prezzo sarà rimosso dal calcolo della media dei prezzi giornalieri registrati durante il Periodo di Riferimento e il numero delle azioni comprendenti la Richiesta di Sottoscrizione sarà ridotto di 1/15.

Non sussistono in capo a GEM obblighi di mantenimento dei titoli sottoscritti né Arena ha concluso con GEM accordi per la rivendita delle azioni sul mercato. GEM potrà vendere azioni Arena anche durante ogni Periodo di Riferimento interessato, ma in questo caso GEM non potrà vendere azioni Arena in misura superiore ad un 1/15 di ogni Richiesta di Sottoscrizione in ogni giorno di borsa aperta durante il Periodo di Riferimento. Inoltre, GEM ha assunto l'impegno di non vendere, durante il periodo di efficacia del Contratto GEM, azioni Arena in circolazione per un ammontare superiore al numero di azioni Arena di cui è titolare o che ha il diritto di acquistare a fronte di una Richiesta di Sottoscrizione presentata o dei Warrant GEM. Infine, GEM ha assunto l'impegno di non effettuare alcuna operazione avente ad oggetto le azioni Arena prima della presentazione della prima Richiesta di Sottoscrizione di Arena. Le suddette eventuali cessioni potrebbero comportare delle oscillazioni sulle quotazioni del titolo Arena e, conseguentemente, potrebbero avere degli effetti sulla determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Arena oggetto di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione. Arena ha assunto l'impegno, durante ogni Periodo di Riferimento, a non effettuare operazioni che comportino una variazione del proprio capitale sociale (ivi incluse, a solo titolo esemplificativo, operazioni sulle proprie azioni quali frazionamenti azionari, raggruppamenti azionari ecc.).

Si precisa che non esistono altri accordi di *selling restrinction* e *lock up* tra le parti del Contratto GEM.

Fermo quanto sopra esposto, in relazione a ciascuna *tranche* non sono previste clausole sospensive o risolutive (ad es. clausole di *stop-loss).*

Il Contratto GEM prevede un prestito titoli con Logint o altra società del gruppo cui appartiene Logint dalla stessa nominata, in base al quale Logint presterà a GEM un quantitativo di azioni pari al 150% delle azioni oggetto di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione. Il prestito delle azioni dovrà essere effettuato prima o alla data di trasmissione della Richiesta di Sottoscrizione e terminerà il giorno successivo a quello in cui GEM avrà ricevuto da Arena le azioni sottoscritte in base alla Richiesta di Sottoscrizione. Il prestatore potrà recedere dal prestito titoli con un preavviso a GEM di un mese ma in quel caso GEM non sarà tenuto ad adempiere agli obblighi previsti dal Contratto GEM fino a quando gli obblighi di Logint saranno assunti da un nuovo prestatore.

Il Contratto GEM prevede inoltre, l'emissione gratuita a favore di GEM, di Warrant GEM che daranno a GEM la facoltà, entro 5 anni dall'emissione, di sottoscrivere azioni Arena di nuova emissione in ragione di una azione per ogni Warrant GEM esercitato, ad un prezzo di Euro 0,04 ciascuno. Il regolamento dei Warrant GEM, che sarà messo a disposizione del pubblico nei modi e termini di legge, prevede, come consueto, delle clausole di aggiustamento del prezzo di sottoscrizione nel caso vengano effettuate, tra l'altro, operazioni sul capitale di Arena. Si segnala che nel Contratto GEM, come modificato in data 10 ottobre 2011, è stato previsto, inoltre, che l'emissione dei Warrant GEM debba avvenire entro il 31 dicembre 2011. In difetto, il prestatore titoli (Logint) dovrà trasferire a GEM n. 75 milioni di azioni Arena ovvero il loro controvalore in denaro.

Il Contratto GEM potrà essere risolto, oltre che per mutuo consenso ovvero da parte di Arena al verificarsi di violazioni significative al Contratto GEM, anche da GEM al verificarsi delle seguenti ipotesi: a) Arena abbia violato in modo sostanziale le dichiarazioni, garanzie, *covenants* o accordi previsti nel Contratto GEM ovvero non abbia posto rimedio a tali violazioni entro 5 giorni lavorativi dalla comunicazione di tali violazioni; (b) si sia verificato un evento comportante un *Material Adverse Effect* (cioè (a) una circostanza relativa ad Arena che che non permetta alla Società di rispettare, in modo sostanziale, quanto previsto dal Contratto GEM ovvero (b) che le azioni Arena cessino di essere negoziate sul MTA ovvero (c) la negoziazione sia sospesa per più di cinque giorni di borsa aperta).

Qualora il Contratto GEM fosse risolto a seguito del verificarsi di uno degli eventi di risoluzione sopra previsti ovvero la Società non fosse in grado di effettuare Richieste di Sottoscrizione in quanto non si sono verificate le relative condizioni sospensive previste dal Contratto GEM (senza che GEM vi abbia rinunciato), pur in presenza di esigenze di cassa, la Società non potrebbe deliberare e/o dare esecuzione all'aumento di capitale riservato GEM nei termini ipotizzati, facendo venire meno una delle azioni di risanamento finanziario e patrimoniale assunte dal Piano Industriale 2011-2015 e così comportando un grave pregiudizio alla

situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena e conseguentemente sulla continuità aziendale sulla base della quale sono stati redatti il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2010.

La Società ritiene ragionevole stimare che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto da quest'ultimo sulla base di richieste inoltrate da Arena secondo i meccanismi previsti dal Contratto GEM per almeno 40 milioni entro 12 mesi dalla Data del Prospetto, assumendo che le richieste di sottoscrizione possano essere presentate da Arena a GEM a partire dal dicembre 2011 (a seguito del verificarsi delle condizioni cui è subordinata la presentazione di tali richieste) ed a condizione che GEM sia disposta ad effettuare sottoscrizioni dell'aumento di capitale alla stessa riservato in misura superiore all'ammontare minimo previsto dal Contratto GEM e che gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi superiori a quelli attuali alla Data del Prospetto.

Qualora ciò non avvenisse, la Società potrebbe non essere in grado di raccogliere risorse finanziarie nella misura necessaria per far fronte al proprio *deficit* di capitale circolante ed alle ulteriori necessità di fabbisogno finanziario nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena e sulla continuità aziendale del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.14 del Documento di Registrazione.

4.1.10 Rischi connessi al management della Società e del Gruppo

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha un unico dipendente in organico.

A seguito della contrazione dei volumi di vendita registrata nell'ultimo periodo e a seguito della conseguente chiusura del rapporto lavorativo tra il Gruppo ed alcuni alti dirigenti del Gruppo (tra cui Alessandro De Luca, Marco Lardini, Stefano Giorgetti) gli unici alti dirigenti del Gruppo sono Domenico Tidone che ricopre la carica di Direttore Generale di Co.Dis.Al. e Alessandro Capone che ricopre la carica di Chief Financial Officer e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari del Gruppo.

Si segnala che il rapporto di lavoro tra l'Emittente e Alessandro Capone è regolato da un contratto di lavoro a tempo determinato con scadenza il 31 dicembre 2011.

Sebbene la Società si sia attivata per integrare nel breve termine l'organigramma societario del Gruppo con ulteriori nuove risorse, non si può escludere che la Società possa avere difficoltà a reperire sul mercato del lavoro ulteriori risorse umane altamente qualificate e in possesso di consolidata esperienza professionale cui affidare l'esecuzione del Piano Industriale 2011-2015, con grave pregiudizio sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Inoltre, qualora Domenico Tidone ovvero Alessandro Capone dovessero interrompere la propria collaborazione con il Gruppo, si potrebbe verificare il rischio che il Gruppo non riesca a sostituirli tempestivamente con figure in grado di assicurare il medesimo apporto, con grave pregiudizio sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 e il Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Documento di Registrazione.

4.1.11 Rischi connessi alla situazione patrimoniale di Co.Dis.Al

Co.Dis.Al ha registrato nell'esercizio 2010 una perdita pari ad Euro 12.409.418 che ha comportato, al netto delle riserve e del capitale sociale, un *deficit* pari ad Euro 3.213.309, facendo pertanto ricorrere l'ipotesi di cui all'art 2482-*ter* Cod. civ. Arena Alimentari, quale unico socio di Codisal, ha provveduto ad effettuare, nel corso del 2011, versamenti in conto futuro aumento di capitale per un importo di circa Euro 1,9 milioni che hanno ridotto il *deficit* patrimoniale a circa Euro 1,3 milioni. A tale ultimo importo è da aggiungersi la perdita registrata nel primo semestre 2011 pari a circa Euro 6,3 milioni per effetto della quale il patrimonio netto di Co.Dis.Al risulta negativo per Euro 7,6 milioni al 30 giugno 2011.

L'attuale consistenza del patrimonio netto di Co.Dis.Al, a causa delle perdite maturate, fa rientrare la società nelle fattispecie di cui all'art. 2482-*ter* del codice civile.

Alla Data del Prospetto, sono in corso di identificazione da parte dei competenti organi sociali di Co.Dis.Al. misure di copertura delle suddette perdite.

L'operatività di Co.Dis.Al dipenderà dal buon fine delle modalità di copertura delle perdite identificate dai competenti organi sociali.

Qualora il Gruppo Arena non fosse in grado di individuare le misure di copertura di tali perdite, si potrebbe dover trovare nella condizione di dover porre in liquidazione Co.Dis.Al con effetti negativi sull'attività operativa del Gruppo Arena e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Arena.

Per maggiori informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo si veda il Capitolo IX, X e XX del Documento di Registrazione.

4.1.12 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

L'Emittente ha intrattenuto e intrattiene tuttora rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate, che la Società ritiene essere state concluse a condizioni di mercato.

Si segnala in particolare, tra l'altro, che:

- in data 30 aprile 2011, Arena, unitamente alle sue controllate Co.Dis.Al, Arena Alimentari e Interfin ha sottoscritto l'Accordo Integrativo Solagrital, ai sensi del quale Solagrital si è impegnata a sottoscrivere un aumento di capitale in Arena riservato a Solagrital per un importo pari ad Euro 15 milioni mediante conversione di crediti, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni sospensive. L'Accordo Integrativo Solagrital include, tra l'altro, un'intesa delle parti sui nuovi prezzi delle forniture, con decorrenza dal 1° maggio 2011, aggiornati settimanalmente sulla base delle variazioni delle materie prime nonché un nuovo piano delle forniture. In data 28 luglio 2011 Arena, unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari ha sottoscritto con Solagrital l'Accordo Sostitutivo Solagrital che ha confermato gli impegni assunti, ma non ancora eseguiti, con l'Accordo Integrativo Solagrital estendendone i termini. L'Accordo Sostitutivo conferma inoltre le condizioni di pagamento per le forniture di Solagrital a Co.Di.Sal previste dall'Accordo Integrativo Solagrital;

- con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento Logint in data 25 maggio 2011, Logint si è impegnata a sottoscrivere, mediante compensazione di crediti vantati nei confronti di Arena, in una o più *tranches*, l'Aumento di Capitale Logint, con esclusione del diritto di opzione, per Euro 10 milioni entro il 31 dicembre 2012, al prezzo di Euro 0,026 per azione, che rappresenta la media dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni Arena nel corso del semestre 22 novembre 2010 – 20 maggio 2011. In esecuzione dei propri impegni assunti nell'Accordo di Investimento Logint, in data 16 giugno 2011 Logint ha sottoscritto una prima *tranche* dell'Aumento di Capitale Logint pari a n. 125.000.000 azioni Arena di nuova emissione per un importo complessivo pari ad Euro 3.250.000 milioni.

- in data 26 marzo 2010, in attuazione del Primo Accordo Solagrital, Solagrital e l'Emittente hanno sottoscritto un contratto di *equity line* con il quale Solagrital si è impegnata a sottoscrivere, a determinate condizioni, le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Solagrital 2010 (come di seguito definito) per Euro 35.000.000 in 36 mesi decorrenti dalla data della delibera dell' Aumento di Capitale Solagrital 2010 come di seguito definito), riservandosi la facoltà di sottoscrivere fino ad ulteriori Euro 10.000.000 entro lo stesso periodo di 36 mesi dalla data della suddetta delibera, fermo restando che Solagrital non avrebbe potuto detenere una partecipazione in Arena superiore ad Euro 5.000.000;

- in data 3 agosto 2010, Arena unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari hanno stipulato il Secondo Accordo Solagrital che prevede misure di carattere patrimoniale, economico e finanziario a favore di Arena oltre ad integrare il contratto di *equity line* sottoscritto in data 26 marzo 2010;

- in data 3 novembre 2010, Arena unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari hanno sottoscritto il Terzo Accordo Solagrital che prevede misure di carattere patrimoniale, economico e finanziario anche in sostituzione di quanto contenuto nel Primo e nel Secondo Accordo Solagrital. In particolare, Arena si è impegnata ad effettuare un nuovo aumento di capitale, da offrire in opzione a tutti i Soci, per un importo di almeno Euro 45 milioni e Solagrital si è impegnata a garantire la sottoscrizione del suddetto aumento di capitale per un importo massimo pari ad Euro 15 milioni, mediante conversione di crediti,

subordinatamente al verificarsi, entro e non oltre il 15 febbraio 2011, di determinate condizioni. Alla luce dell'impegno assunto da Arena e Solagrital in relazione a tale aumento di capitale, Arena e Solagrital hanno risolto per mutuo consenso il contratto di e*quity line* sottoscritto in data 26 marzo 2010. Per maggiori informazioni sul Terzo Accordo Solagrital, si veda la Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.9 del Documento di Registrazione;

- in data 21 luglio 2009, la Società ha sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto alcuni spazi del complesso industriale sito in Bojano, di proprietà di Logint, dove ha sede Arena. La durata del contratto è pari a 10 anni a decorrere dal 1° giugno 2009, con obbligo del locatore di rinnovo per ugual periodo alla prima scadenza. Il canone di locazione pattuito è pari ad Euro 1 milione annuo, da pagarsi in quattro rate trimestrali anticipate;

- in data 11 dicembre 2009, l'Emittente, unitamente a Co.Dis.Al., ha sottoscritto con Solagrital il Primo Accordo Solagrital che prevede misure di carattere finanziario e di carattere economico e avente ad oggetto, tra l'altro, le modalità e le condizioni di sottoscrizione ed esecuzione dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 e l'impegno di Arena e Solagrital a sottoscrivere un contratto di *equity line* al fine della sottoscrizione, da parte di Solagrital, di un nuovo aumento di capitale di Arena fino ad Euro 20.000.000. In attuazione del Primo Accordo Solagrital, Solagrital ha sottoscritto in diverse *tranches* complessivamente n. 208.332.521 azioni Arena di nuova emissione per un importo complessivo pari a circa Euro 10 milioni. Per maggiori informazioni sul Primo Accordo Solagrital e sull'esecuzione dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009, si veda la Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.3 ed il Capitolo XXII, Paragrafo 22.7 del Documento di Registrazione;

- in data 17 dicembre 2009, Codisal, mediante compensazione dei crediti, ha sottoscritto n. 1.000 azioni Solagrital del valore nominale di Euro 500 ciascuna e ha versato ulteriori Euro 1.000.000 in riserva conto futuro aumento di capitale di quest'ultima;

- JP Morgan nel corso del 2009 ha provveduto a convertire in capitale una quota del Prestito Obbligazionario JP Morgan di importo pari ad Euro 15.546.233, le relative condizioni sono stabilite nel regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan così come approvato dall'assemblea degli obbligazionisti in data 29 aprile 2009, nell'ambito del perfezionamento degli accordi con JP Morgan;

- il regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan di importo pari ad Euro 15.546.233, al tasso di interesse lordo del 4%, pagabile in via posticipata alla scadenza, prevede che tale prestito obbligazionario sia rimborsato dall'Emittente il 28 aprile 2013. L'Emittente ha facoltà di procedere al parziale o totale del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan per ammontari minimi di Euro 621.849.

Per ulteriori informazioni in merito alle operazioni con parti correlate e in merito all'incidenza di tali operazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo Arena si rinvia al successivo Capitolo XIX del Documento di Registrazione.

4.1.13 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni previsionali

Il Prospetto contiene alcune dichiarazioni di preminenza, stime sulla dimensione del settore di mercato e sul posizionamento competitivo dell'Emittente, valutazioni relative al mercato e al segmento di mercato di riferimento nonché dichiarazioni previsionali in merito all'attività del Gruppo, che, per loro natura, sono caratterizzati da un certo grado di rischio e incertezza.

Le suddette dichiarazione e stime sono necessariamente soggettive e sono formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente sulla base dell'elaborazione dei dati reperibili sul mercato o stimati dalla Società medesima.

Potrebbero verificarsi variazioni, anche significative, degli elementi e delle circostanze su cui le dichiarazioni di preminenza e le informazioni si fondano e, pertanto, quanto previsto o atteso potrebbe non realizzarsi nei termini indicati ovvero non realizzarsi affatto. Non è pertanto possibile garantire che le dichiarazioni di preminenza e le informazioni previsionali contenute nel Prospetto Informativo siano mantenute o confermate in futuro.

Si segnala che tali dichiarazioni sono prevalentemente contenute nel Capitolo VI e nel Capitolo XXII, Paragrafo 12.1 del Documento di Registrazione.

4.1.14 Rischi connessi alla natura di holding dell'Emittente: dipendenza dei risultati economici dai dividendi distribuiti dalle società controllate

A seguito del conferimento del ramo di azienda relativo all'attività di produzione e commercializzazione di pizza e pane nella società controllata Roncadin Bakery in data 18 maggio 2005, l'Emittente ha assunto la natura di *holding* del Gruppo Arena.

A decorrere da tale data, data la natura di *holding* di partecipazioni dell'Emittente, i risultati economici dell'Emittente dipendono principalmente dalla capacità delle società controllate di generare utili e quindi riflettono l'andamento economico e le politiche di investimento e di distribuzione dei dividendi di queste ultime. Pertanto, eventuali risultati negativi registrati dalle società appartenenti al Gruppo potrebbero influenzare negativamente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo VII del Documento di Registrazione.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA IL GRUPPO

4.2.1 Rischi connessi all'aumento del costo delle materie prime

Le principali materie prime utilizzate per la produzione avicola sono: la soia, il mais e il grano. Il prezzo delle materie prime dipende da un'ampia varietà di fattori, in larga misura non controllabili dal Gruppo Arena o di difficile previsione.

I risultati economici del Gruppo Arena sono stati, inoltre, significativamente influenzati dai costi per l'acquisto delle materie prime. Al riguardo, si rileva che detti costi hanno rappresentato circa il 88,13%, il 91,95%, il 94,88% ed il 96,48% dei ricavi complessivamente registrati dal Gruppo Arena rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009, 31 dicembre 2010 e nei primi sei mesi del 2011.

Si evidenzia, inoltre, che i prezzi delle materie prime hanno subito nell'esercizio 2008 un rilevante aumento rispetto ai prezzi medi del 2007.

Sebbene il costo delle materie prime nel corso dell'esercizio 2009 sia diminuito, eventuali nuovi incrementi dei costi delle predette materie prime potrebbero determinare un aumento dei costi di fornitura con effetti negativi sull'attività e sulle situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo Arena

Nel corso del 2010 i prezzi delle materie prime hanno proseguito la riduzione fino a tutto il primo trimestre 2010. Successivamente si è registrato un incremento che ha portato i prezzi medi registrati nel quarto trimestre 2010 su valori superiori di circa il 14% rispetto a quelli registrati nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Nel secondo trimestre 2011 i prezzi medi delle materie prime hanno subito un incremento di circa l'8% rispetto all'ultimo periodo del 2010.

4.2.2 Rischi connessi a epidemie

A partire dall'agosto 2005 e fino ai primi mesi del 2006, il diffondersi della sindrome dell'influenza aviaria ha determinato in Italia una significativa contrazione della domanda e del consumo di carne avicola, con effetti negativi sui risultati operativi e sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo Arena.

A partire dal maggio 2006 si è registrato un significativo segno di ripresa. Il prezzo medio dei prodotti avicoli si è incrementato di circa il 50% rispetto al precedente mese di aprile. Nel corso dell'anno 2007 e del 2008, i

prezzi ed i volumi di vendita hanno registrato una costante crescita, segno – ad opinione della Società - della definitiva ripresa del settore dopo la crisi determinata dalla psicosi dell'influenza aviaria.

Sebbene la crescita registrata dal mercato avicolo nel corso dei predetti esercizi possa far ritenere che gli effetti negativi derivanti dalla sindrome dell'influenza aviaria siano superati, non vi è allo stato alcuna certezza che in futuro non si possano ricreare le condizioni per la diffusione di tale sindrome, ovvero di sindromi analoghe; circostanza questa che potrebbe causare un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo Arena.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.2 del Documento di Registrazione.

4.2.3 Rischi connessi alla dipendenza dai canali di distribuzione

Il fatturato del Gruppo Arena dipende in modo significativo dalle vendite sia alla *Grande Distribuzione Organizzata* ("**GDO**"), che indica l'insieme della grande distribuzione ("**GD**") e della distribuzione organizzata ("**DO**"), sia al *Normal Trade,* ossia i punti vendita della distribuzione tradizionale. In particolare nell'esercizio 2010 il fatturato del Gruppo Arena derivante dalla GDO è stato pari al 50,4% del fatturato complessivo del Gruppo Arena.

Un'eventuale modifica in senso peggiorativo delle condizioni contrattuali di fornitura in vigore fra il Gruppo Arena e la GDO alla Data del Prospetto, o la cessazione dei predetti rapporti di fornitura, potrebbe pertanto avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo Arena.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

4.2.4 Rischi connessi alla dipendenza dal mercato italiano

A seguito della cessione ad Agria Holding della partecipazione posseduta da Arena in Arena Surgelati, avvenuta in data 9 maggio 2007 e della conseguente concentrazione delle attività del Gruppo Arena sul business della commercializzazione dei prodotti avicoli (si veda il successivo Paragrafo 5.1.5.3), l'Emittente e le società del Gruppo Arena svolgono la propria attività pressoché esclusivamente sul mercato italiano.

Un'eventuale contrazione della domanda di prodotti avicoli sul mercato italiano potrebbe pertanto avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo Arena.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1 del Documento di Registrazione.

4.2.5 Rischi connessi alla concorrenza nel settore in cui il Gruppo Arena opera

Nell'esercizio della sua attività, il Gruppo Arena è soggetto alla concorrenza di altri operatori, di varie dimensioni e caratteristiche, che svolgono attività analoghe nel mercato avicolo. Tali concorrenti potrebbero offrire gli stessi prodotti distribuiti dal Gruppo Arena a prezzi più competitivi. La pressione competitiva si potrebbe tradurre in una pressione sui prezzi che potrebbe in futuro condizionare l'attività e la politica dei prezzi del Gruppo Arena con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Analoghi effetti negativi potrebbero generarsi dall'eventuale ingresso nel mercato avicolo italiano di operatori stranieri attratti dalle dimensioni significative del mercato di riferimento.

Per ulteriori informazioni, si veda il Capitolo VI, Paragrafo 6.5 del Documento di Registrazione.

4.2.6 Rischi connessi all'evoluzione normativa

Il Gruppo Arena, in ragione dell'attività svolta, è soggetto a numerose disposizioni di legge e regolamentari, a livello comunitario e nazionale, riguardanti il rispetto, tra l'altro, di norme relative alla composizione, etichettatura, pubblicità e sicurezza dei prodotti commercializzati. L'emanazione di ulteriori disposizioni normative applicabili al Gruppo Arena, ovvero l'introduzione di modifiche alla normativa attualmente vigente,

nonché il verificarsi di circostanze non prevedibili o eccezionali, nel settore in cui il Gruppo Arena opera, anche a livello comunitario, potrebbero imporre al Gruppo Arena l'adozione di *standard* più severi o condizionarne la libertà di azione nelle proprie aree di attività. Sebbene la Società ritenga che il Gruppo Arena sia in grado di adeguarsi prontamente all'evoluzione del quadro normativo di riferimento, non si può escludere che i fattori innanzi menzionati possano comportare costi di adeguamento, anche di natura significativa, o ancora limitare l'operatività del Gruppo Arena con un conseguente impatto negativo sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

CAPITOLO V INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è denominata "Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A." (brevemente "Arena S.p.A.").

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese

La Società è iscritta al Registro delle Imprese di Campobasso, con codice fiscale e numero di iscrizione 01198670935 ed è iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Campobasso al n. 118516.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita con la denominazione "Pizza & Pasta S.r.l." in data 9 agosto 1991, con atto pubblico a rogito del notaio Giuseppe Salice di Pordenone (Rep. n. 380822, Racc. 26655). Successivamente, in data 4 settembre 1997, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato di modificare la propria denominazione in "Roncadin S.p.A.". Con successiva delibera in data 30 giugno 2007, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato di modificare la denominazione sociale della Società in "Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A." (brevemente "Arena S.p.A.").

La durata della Società è fissata al 31 dicembre 2100, termine che, ai sensi dell'articolo 5 dello Statuto, può essere prorogato una o più volte con deliberazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti, fermo restando che – in tale caso – agli azionisti che non avranno concorso all'approvazione di tale deliberazione spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 2, lett. (a), del codice civile.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale

La Società è costituita in Italia e opera nella forma di società per azioni in base al diritto italiano.

La Società ha sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde s.n.c., numero di telefono 0039 (0)874 7501.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

Arena è la capogruppo del Gruppo Arena, attualmente operativo nel settore dell'industria alimentare e, in particolare, nel settore dei prodotti avicoli.

Si riporta qui di seguito una breve descrizione dei fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.

5.1.5.1 La graduale concentrazione dell'attività del Gruppo Arena nel settore dei prodotti surgelati e dei prodotti avicoli

Nel 2003, la Società e il Gruppo ad essa facente capo, all'epoca attivi nel settore della produzione e commercializzazione di prodotti surgelati e di gelati, pizza e pane, sono entrati a far parte del Gruppo Agria, facente capo ad Agria Holding, attivo nel settore dell'industria alimentare e particolarmente presente sia nel mercato avicolo, con il marchio "Arena", sia nel mercato dei prodotti surgelati, con i marchi "Pollo Arena" e "Mare Pronto". In particolare:

(i) nel gennaio 2003, la società Cibus N.V., ha ceduto ad Agria Holding numero 33.524.036 azioni ordinarie della Società, pari a circa il 28% del capitale sociale dell'Emittente e ha attribuito alla stessa Agria Holding un diritto di opzione per l'acquisto di un'ulteriore partecipazione del 15% dell'Emittente;

(ii) per effetto di ulteriori acquisti di azioni Arena, in data 18 settembre 2003 Agria Holding è giunta a detenere il 31,74% del capitale della Società e, ai sensi degli articoli 102 e 106, primo comma, del

TUF, ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla totalità delle azioni Arena, alla quale sono state portate in adesione complessivamente n. 2.225 azioni Arena, pari allo 0,0017% del capitale sociale. In esito all'offerta pubblica d'acquisto la partecipazione complessivamente detenuta da Agria Holding in Arena è rimasta pertanto sostanzialmente immutata, e quindi pari al 31,74% del capitale sociale;

(iii) nel giugno 2004 Agria Holding ha esercitato il diritto di opzione attribuitole da Cibus N. V. in virtù del contratto stipulato in data 22 gennaio 2003 ed è giunta a detenere una partecipazione nella Società pari al 47,89% del capitale sociale; pertanto, Agria Holding ha promosso, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 3, lett. (b) del TUF, una seconda offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla totalità delle azioni Arena. In esito a tale seconda offerta pubblica, Agria Holding è giunta a possedere una partecipazione nell'Emittente pari al 77,17% del capitale sociale.

A seguito dell'acquisizione da parte di Agria Holding del controllo dell'Emittente e conseguentemente del Gruppo Arena, nel settembre 2004 è stato avviato il progetto di integrazione fra il Gruppo Arena e il Gruppo Agria, in virtù del quale il Gruppo Arena ha gradualmente concentrato la sua attività nel settore avicolo nonché nel settore dei prodotti surgelati, dismettendo le attività precedentemente svolte nel settore della produzione e commercializzazione di pizza, pane e gelati.

Così: (i) l'Emittente, in data 14 marzo 2005, ha acquistato da Agria Holding l'intero capitale sociale di Arena Alimentari (società attiva nel settore avicolo) e Arena Surgelati (società attiva nel settore della produzione e commercializzazione di prodotti surgelati), per un prezzo complessivo pari a Euro 150.000.000; (ii) l'Emittente ha conferito, in data 18 maggio 2005, nella società controllata Roncadin Bakery il ramo d'azienda relativo all'attività di produzione e commercializzazione di pizza e pane; (iii) l'Emittente ha ceduto, in data 20 dicembre 2005, il 100% di Roncadin Bakery a Pizza 05 S.r.l., società appartenente al Gruppo Foodinvest Corporate S.p.A., per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 8.500.000 dismettendo così la sua attività nel settore della produzione e commercializzazione della pizza e del pane; (iv*)* Gelus N.V., società di diritto olandese interamente controllata dall'Emittente, ha ceduto a OCM Principal Opportunities Fund III L. P. (fondo riconducibile a Oaktree Capital Management LLC), in data 23 dicembre 2005, le partecipazioni possedute da Gelus N. V. nelle società del Gruppo Arena attive nella produzione e commercializzazione di gelati per un corrispettivo complessivo di Euro 107.701.618,49 e, conseguentemente, il Gruppo Arena ha dismesso ogni attività in tale settore.

A seguito del conferimento in data 18 maggio 2005 del ramo d'azienda relativo all'attività di produzione e commercializzazione di pizza e pane nella società controllata Roncadin Bakery, l'Emittente ha cessato ogni attività produttiva e ha assunto la natura di *holding*.

A seguito del completamento dell'operazione di integrazione fra il Gruppo Arena e il Gruppo Agria innanzi descritta (e, in particolare, della cessione a Pizza 05 S.r.l. del 100% di Roncadin Bakery e della cessione a OCM Principal Opportunities Fund III L. P. delle partecipazioni possedute da Gelus N.V. nelle società del Gruppo Arena attive nella produzione e commercializzazione di gelati) l'attività del Gruppo Arena si è quindi concentrata nel settore dei prodotti freschi e dei prodotti surgelati, attraverso le seguenti due divisioni:

(a) la Divisione Freschi, attiva nel settore della produzione e commercializzazione delle carni avicole e mangimi;

(b) la Divisione Surgelati, operante nel settore della produzione e commercializzazione di prodotti ittici, vegetali, carni e piatti pronti surgelati.

5.1.5.2 L'influenza aviaria e la ristrutturazione del prestito obbligazionario emesso da Agria Finance

A partire dalla seconda metà del mese di agosto 2005, l'espansione e la diffusione dell'influenza aviaria nei paesi del sud-est asiatico, nella forma del ceppo H5N1, hanno provocato una forte crisi del mercato avicolo italiano; conseguentemente il Gruppo Arena ha subito una significativa contrazione media del fatturato della Divisione Freschi.

La crisi aviaria ha determinato l'impossibilità per l'Emittente di realizzare i risultati economici attesi e ha avuto ripercussioni sull'equilibrio finanziario dell'intero Gruppo Agria. In particolare, il Gruppo Agria, a causa di quanto sopra esposto, ha dovuto intraprendere una ristrutturazione del Prestito Obbligazionario Agria Finance, il cui rimborso (per un importo complessivo di circa Euro 135 milioni, oltre interessi ad un tasso pari al 7% annuo) era previsto per il 15 giugno 2006.

Il Gruppo Agria ha proceduto alla ristrutturazione del Prestito Obbligazionario Agria Finance mediante un'offerta pubblica di scambio volontaria ai sensi dell'art. 102 e ss. del TUF che – in estrema sintesi – prevedeva, tra l'altro: (i) la consegna ai titolari delle obbligazioni emesse nell'ambito del Prestito Obbligazionario Agria Finance di nuove azioni Arena per un valore complessivo di circa Euro 50 milioni; (ii) l'emissione del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance a favore dei titolari del Prestito Obbligazionario Agria Finance per un importo complessivo di circa Euro 85 milioni oltre interessi; (iii) che la quota di interessi del Prestito Obbligazionario Agria Finance, maturata al 15 giugno 2006 pari a Euro 9.450.000, sarebbe stata corrisposta da Agria Finance mediante consegna agli obbligazionisti di nuove azioni Arena.

Inoltre, nell'ambito della suddetta offerta pubblica di scambio sono stati assegnati ai titolari delle obbligazioni emesse da Agria Finance nell'ambito del Prestito Obbligazionario Agria Finance n. 33.885.000 warrant. L'importo del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance era pari in linea capitale e interessi a circa Euro 136.800.000 con scadenza in data 15 giugno 2011.

Ad esito alla conclusione dell'offerta pubblica di scambio, Dante Di Dario possedeva una partecipazione complessiva nell'Emittente pari al 53,179% del capitale sociale dell'Emittente (di cui lo 0,772% in via diretta e il 52,457% in via indiretta, attraverso Bioagri, Agria Holding e Agria Finance).

In data 29 dicembre 2006 Arena Alimentari ha ceduto ad Eurinvest S.r.l. il complesso immobiliare sito in Montagnana (PD) dedicato all'allevamento e alla lavorazione di avicoli speciali.

5.1.5.3 Gli eventi rilevanti nel periodo 2007 - 2009

Nel 2007 il Gruppo Arena ha avviato un processo di razionalizzazione delle proprie attività, principalmente teso a concentrare la propria presenza pressoché esclusivamente nel settore avicolo. A tal fine, in data 9 maggio 2007, la Società ha ceduto ad Agria Holding il 100% della Divisione Surgelati, abbandonando, per l'effetto, lo svolgimento di ogni attività nel settore dei surgelati e concentrandosi sul solo *business* della produzione e commercializzazione dei prodotti avicoli.

In data 24 luglio 2007, nell'ottica di implementare il proprio piano industriale anche con la presenza di un *partner* finanziario di elevato *standing*, Arena ha sottoscritto il Primo Accordo JP Morgan, il quale – in estrema sintesi – prevedeva: (i) l'emissione del Prestito Obbligazionario JP Morgan; (ii) l'emissione dei Warrant JP Morgan e (iii) pattuizioni parasociali in merito alla *corporate governance* dell'Emittente.

In esecuzione delle obbligazioni assunte dall'Emittente ai sensi del Primo Accordo JP Morgan, in data 4 settembre 2007, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, esercitando la delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato, tra l'altro, (i) l'emissione del Prestito Obbligazionario JP Morgan; (ii) l'emissione dei Warrant JP Morgan e (iii) un aumento di capitale a servizio della conversione degli Warrant JP Morgan.

Nel corso del 2007 è stato posto in essere un piano di razionalizzazione e riorganizzazione della struttura del Gruppo Arena. In proposito:

(i) in data 14 dicembre 2007 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione della società Imass S.p.A. (allora controllata al 100% da Agricola Marche, società allora interamente controllata da Arena tramite Arena Alimentari, ora non più facente parte del Gruppo,) in Agricola Marche;

(ii) in data 28 dicembre 2007 Agricola Marche ha acquisito il 60% del capitale sociale di Masrola Zootecnica, società attiva nel settore dell'allevamento avicolo.

Tale operazione si inseriva nel piano di consolidamento e sviluppo del *core business* avicolo intrapreso dal Gruppo Arena.

Tuttavia, nel corso dell'esercizio 2007 vi è stato un ritardo nell'attuazione del piano industriale, con ripercussioni sulla redditività del Gruppo e più in generale sui suoi risultati, imputabile principalmente all'aumento non preventivabile del costo delle materie prime e del costo dei servizi, all'incendio verificatosi nello stabilimento di Castelplanio (AN), in data 3 aprile 2007, e al protrarsi delle trattative con JP Morgan relative al Prestito Obbligazionario JP Morgan, i cui proventi erano necessari per finanziare l'attuazione delle misure previste dal piano industriale. A seguito della congiuntura dei suddetti eventi negativi la Società non è stata in grado di rispettare i *covenants* finanziari che assistevano il Prestito Obbligazionario

JP Morgan con scadenza al 31 dicembre 2007 e, nel novembre 2007, ha richiesto a JP Morgan una posticipazione di tale termine al 30 giugno 2008, che è stata accetta da quest'ultima.

Anche al fine di riequilibrare la situazione finanziaria, in data 7 febbraio 2008, è stato sottoscritto, tra gli altri, dall'Emittente, da Bioagri, da Ya Global, da Ya Global Investments e BHN un accordo di investimento, che in sintesi prevedeva la facoltà di Arena di richiedere a Ya Global – e il correlativo obbligo di quest'ultimo – di sottoscrivere in una o più *tranche* di un aumento di capitale fino a un massimo di Euro 90.000.000, nell'arco di un periodo temporale di 48 mesi decorrenti dalla data del 7 febbraio 2008, nonché l'impegno di Ya Global di negoziare la sottoscrizione di un prestito obbligazionario convertibile da emettersi da parte di Arena per un ammontare pari ad Euro 30.000.000 ovvero di trovare soluzioni alternative.

In data 27 febbraio 2008, in esecuzione delle obbligazioni assunte ai sensi dell'Accordo di Investimento YA Global, il Consiglio di Amministrazione di Arena ha deliberato l'Aumento di Capitale 2008.

In tale data è stato altresì deliberato il trasferimento della sede sociale dell'Emittente da Roma a Bojano (CB).

A fronte della riduzione del capitale sociale di oltre un terzo, il consiglio di amministrazione, in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008, ha convocato l'assemblea degli azionisti per l'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446, comma 1, c.c.. In data 30 aprile 2009 l'assemblea degli azionisti ha conseguentemente deliberato la riduzione del capitale da Euro 208.539.209,72 (così come aumentato per effetto dell'Aumento di Capitale 2009) ad Euro 46.209.950.

Nonostante tali operazioni, a causa del perdurare dei fattori negativi incidenti sul Gruppo, la Società non è stata nuovamente in grado di rispettare, al 30 giugno 2008, i *covenants* finanziari che assistevano il Prestito Obbligazionario JP Morgan, né di pagare l'importo maturato a titolo di interessi su tale prestito, alla medesima data pari ad Euro 1.485.656.

Nel frattempo YA Global si era reso inadempiente agli obblighi derivanti dall'Accordo di Investimento YA Global nonché all'obbligo di negoziare la sottoscrizione del prestito obbligazionario convertibile di Euro 30.000.000, ovvero di trovare soluzioni alternative, tanto che Arena ha ritenuto che vi fossero gli estremi per procedere alla risoluzione anticipata dell'Accordo di Investimento YA Global e a citare YA Global in giudizio chiedendo un risarcimento danni per un ammontare pari a Euro 40.000.000. Anche Bioagri ha chiesto la risoluzione giudiziale del patto di prelazione e del contratto di prestito azioni che erano stati conclusi tra Bioagri e YA Global strumentalmente all'Accordo di Investimento YA Global.

Nel 2008 Arena ha approvato nuove linee strategiche aventi ad oggetto la concentrazione in un unico sito produttivo delle funzioni nevralgiche del Gruppo e la massimizzazione dell'efficienza produttiva.

Nell'ambito di un accordo quadro sottoscritto in data 14 settembre 2008, Arena Alimentari ha concesso in locazione a Fileni Simar S.r.l. in data 24 luglio 2008 lo stabilimento industriale sito a Castelplanio (AN), comprensivo dell'impianto di *rendering*, dei capannoni uso avicolo, e dei relativi terreni di pertinenza. Tale accordo quadro prevedeva, *inter alia,* la possibilità per il gruppo Filleni di acquisire il 60% di Masrola Zootecnica al prezzo di Euro 7 milioni al netto di eventuali passività esistenti alla data del trasferimento della partecipazione. In data 30 giugno 2009 Arena Alimentari ha ceduto lo stabilimento di Castelplanio.

In data 28 luglio 2008 lo stabilimento industriale di Montagnana (PD) specializzato nella macellazione e lavorazione di avicoli speciali, ha sospeso la propria attività produttiva attesi i risultati economici negativi. Conseguentemente si è ritenuto altresì opportuno recedere da tutti i contratti di soccida in essere necessari per l'allevamento degli avicoli speciali.

In data 29 agosto 2008, la Società unitamente a Bioagri, Agria Holding, Salumificio Marsilli, nonché al sig. Dante Di Dario, ha sottoscritto con JP Morgan Chase e JP Morgan Europe il Secondo Accordo JP Morgan, per la ristrutturazione del debito di Arena nei confronti di JP Morgan e diretto, tra l'altro, a (i) convertire una porzione del Prestito Obbligazionario JP Morgan, pari ad Euro 12.500.000, in azioni Arena di nuova emissione, (ii) modificare i termini e le condizioni della rimanente parte del Prestito Obbligazionario JP Morgan, nonché (iii) modificare le pattuizioni parasociali assunte in merito alla *corporate governance* dell'Emittente con il Primo Accordo JP Morgan.

Il Secondo Accordo JP Morgan prevedeva la sua esecuzione in due fasi successive subordinate all'avveramento di talune condizioni sospensive, da realizzarsi entro e non oltre la data del 31 ottobre 2008,

pena la risoluzione dello stesso. Tra tali condizioni sospensive era compreso il reperimento da parte di Arena di impegni da parte di terzi a finanziare il Gruppo Arena per un ammontare complessivamente pari a Euro 26.000.000. Tuttavia, l'Emittente non ha trovato disponibilità da parte di istituti bancari ad assumere i predetti impegni di finanziamento e, in data 16 ottobre 2008, ha comunicato a JP Morgan che le relative condizioni sospensive con ogni probabilità non si sarebbero avverate.

Contestualmente Arena ha predisposto bozza di un piano di azione alternativo sulla base del quale: (i) in data 22 ottobre 2008 ha venduto il 100% di Avicola Molisana a Solagrital e (ii) in data 13 novembre 2008 ha venduto il 100% di Agricola Marche a terzi parte non correlate.

In data 12 dicembre 2008 Arena, il sig. Dante Di Dario, Bioagri ed Agria Holding hanno sottoscritto con JP Morgan Chase e JP Morgan Europe il Terzo Accordo JP Morgan, il quale sostituiva integralmente il Secondo Accordo JP Morgan e conteneva i termini e le condizioni per la ristrutturazione del debito di Arena nei confronti di JP Morgan.

Il Terzo Accordo JP Morgan in sintesi prevedeva (**i**) la conversione di una parte del Prestito Obbligazionario JP Morgan, pari a Euro 12,5 milioni, in azioni Arena di nuova emissione, ad un prezzo di conversione pari ad Euro 0,048 per azione, (ii) la modifica della restante parte del Prestito Obbligazionario JP Morgan, pari a Euro 12,5 milioni oltre interessi maturati dal 14 settembre 2007, a decorrere dal secondo *closing*; (iii) pattuizioni parasociali in relazione alla *governance* di Arena.

In data 29 aprile 2009, si è perfezionato tale secondo *closing* mediante:

(i) la delibera di Aumento di Capitale JP Morgan 2009, con la quale il Consiglio di Amministrazione di Arena ha deliberato di aumentare il capitale sociale per Euro 12.500.000 in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., mediante emissione di numero 260.416.667 nuove azioni Arena riservate esclusivamente alla sottoscrizione da parte di JP Morgan. Detto aumento è stato liberato mediante contestuale compensazione parziale del credito vantato da JP Morgan in virtù del Prestito Obbligazionario JP Morgan;

(ii) la modifica del regolamento relativo alla restante parte del Prestito Obbligazionario JP Morgan da parte dell'assemblea degli obbligazionisti e l'approvazione del regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan;

(iii) la sottoscrizione di un patto parasociale tra JP Morgan, da una parte, e Dante di Dario, Bioagri e Agria Holding, dall'altra (patto parasociale che si è estinto nel 2010), che ha sostituito ogni precedente accordo di medesima natura intervenuto tra le parti.

Per ulteriori informazioni in merito al Terzo Accordo JP Morgan, si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione.

Si segnala che, a seguito, tra l'altro, del perfezionamento del suddetto secondo *closing* con JP Morgan, e del nuovo assetto proprietario dell'Emittente, gli amministratori hanno dichiarato cessata la direzione e coordinamento di Agria Holding sull'Emittente.

In data 1 aprile 2009, con delibera della Giunta Regionale numero 370, la Regione Molise, al fine di rilanciare il settore avicolo, ha deliberato, *inter alia*, di erogare in favore di Solagrital, principale fornitore del Gruppo Arena, un importo complessivo di Euro 27 milioni (tale importo includeva gli Euro 5 milioni già erogati dalla Regione in favore di Solagrital nel dicembre 2008), a fronte del trasferimento alla regione, attraverso un complesso di operazioni, di alcuni cespiti e rami di azienda. La Delibera n. 370 prevedeva alcuni impegni e precisamente:

(i) l'istituzione, al fine di favorire un controllo di gestione efficace ed incisivo, di un comitato tecnico formato da soggetti designati dall'Emittente e da Solagrital, che fornisca opportune indicazioni al fine di favorire la razionalizzazione dei rapporti commerciali tra le parti ed il reciproco controllo dei costi, per assicurare redditività alle aziende ad alla filiera;

(ii) la stipula di un contratto di locazione avente ad oggetto gli spazi del complesso industriale sito in Bojano (CB), utilizzati dalla Società per un canone annuo pari ad Euro 1 milione e per la durata di venti anni.

(iii) l'impegno di Arena a sottoscrivere per cassa un aumento di capitale in Solagrital per Euro 1,5 milioni.

(iv) la sottoscrizione, da parte di Solagrital, per Euro 5 milioni di un aumento di capitale di Arena alle condizioni di prezzo di cui all'Aumento di Capitale Solagrital 2009 (come di seguito definito), e comunque al minore tra il prezzo di mercato delle azioni e quello riservato a JP Morgan, con rappresentanza di un consigliere nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Il 14 luglio 2009 Arena è stata assoggettata dalla Consob ad ulteriori obblighi di informazione periodica (a cadenza mensile) a decorrere dal 31 luglio 2009 in merito (i) alla posizione finanziaria netta della Società e del Gruppo Arena, con evidenziazione delle componenti a breve separatamente da quelle a medio – lungo termine, (ii) alle posizioni debitorie scadute del Gruppo Arena ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni di fornitura, etc), nonché (iii) ai rapporti verso parti correlate della Società e del Gruppo Arena. Sempre la medesima comunicazione del 14 luglio 2009 prevede che la Società integri i resoconti intermedi di gestione e le relazioni finanziarie annuali e semestrali, a partire dalla relazione finanziaria al 30 giugno 2009, nonché i comunicati stampa aventi ad oggetto l'approvazione dei suddetti documenti contabili, con le seguenti ulteriori informazioni in merito a:

(i) eventuale mancato rispetto dei *covenants,* dei *negative pledge* e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo Arena comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, con l'indicazione a data aggiornata del grado di rispetto di dette clausole;

(ii) lo stato di avanzamento della ristrutturazione del residuo debito scaduto del Gruppo Arena;

(iii) lo stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Arena con l'evidenziazione degli eventuali scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti.

In data 21 luglio 2009, Arena e Logint hanno sottoscritto un contratto di locazione in base al quale Arena ha preso in locazione gli spazi dalla stessa utilizzati nel complesso industriale sito in Bojano e precisamente il primo piano della palazzina uffici, l'area spedizioni e le celle frigorifero.

La Società in data 7 agosto 2009 ha deliberato l'Aumento di Capitale Solagrital 2009 con esclusione del diritto di opzione riservato a Solagrital per l'importo massimo di Euro 10 milioni, mediante emissione di massime numero 208.333.333 azioni Arena ad un prezzo di Euro 0.0480 per azione. Nell'agosto 2009 Solagrital ha sottoscritto una prima tranche dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 per circa Euro 5 milioni mediante compensazione di crediti a scadere vantati nei confronti della Società.

In data 14 novembre 2009 il Consiglio di Amministrazione di Arena ha approvato la sottoscrizione di un accordo con Solagrital che prevedeva misure di carattere finanziario e di carattere economico così come contenute nella proposta di Solagrital pervenuta alla Società in data 13 novembre 2009.

Con riferimento alle misure di carattere finanziario, Solagrital si è impegnata a: a) sottoscrivere la seconda tranche dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 ad esso riservato per ulteriori circa Euro 5 milioni; e b) al termine dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009, sottoscrivere un nuovo aumento di capitale in Arena, con esclusione del diritto di opzione, riservato a Solagrital, fino ad Euro 20 milioni nella forma di *equity line*.

Inoltre, Solagrital si è impegnata a: (i) effettuare una riduzione media di 0,15 Euro/kg sui prezzi di cessione dei prodotti a Codisal, di cui a) 0,05 Euro/kg dal 1° ottobre 2009; b) 0,05 Euro/kg dal 1° novembre 2009, a fronte dell'attuazione di azioni sinergiche con il Gruppo Arena; c) 0,05 Euro/kg dal 1° novembre 2009, a fronte della liberazione di Solagrital, a partire dalla stessa data, del vincolo di esclusiva; e (ii) stipulare un nuovo contratto di fornitura entro il 31 marzo 2010.

In data 11 dicembre 2009, l'Emittente, unitamente a Co.Dis.Al., ha sottoscritto con Solagrital il suddetto accordo, che prevede misure di carattere finanziario e di carattere economico e avente ad oggetto, tra l'altro, le modalità e le condizioni di sottoscrizione ed esecuzione dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 e l'impegno di Arena e Solagrital a sottoscrivere un contratto di *equity line* al fine della sottoscrizione, da parte di Solagrital, di un nuovo aumento di capitale di Arena fino ad Euro 20.000.000. Nella medesima data Solagrital ha sottoscritto un'ulteriore *tranche* dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 mediante compensazione di crediti per un importo pari ad Euro 3.527.181.

In data 17 dicembre 2009 Codisal, mediante compensazione dei crediti, ha sottoscritto n. 1.000 azioni Solagrital del valore nominale di Euro 500 ciascuna e ha versato Euro 1.000.000 in riserva conto futuro aumento di capitale di quest'ultima.

5.1.5.4 Gli eventi rilevanti nell'anno 2010

In data 30 gennaio 2010 Solagrital ha sottoscritto la residua *tranche* dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 mediante compensazione di crediti per un importo pari ad Euro 1.472.818,73.

L'8 febbraio 2010 è stato depositato il progetto di fusione per incorporazione di Interfin in Codisal (società entrambe interamente detenute da Arena Alimentari, a sua volta posseduta al 100% da Arena). Il progetto di fusione è stato oggetto di opposizione da parte di Avicola Marchigiana s.c. in liquidazione in Amministrazione Straordinaria .

In esecuzione della Delibera n. 370, la Giunta Regionale del Molise, nell'ambito del programma di sostegno della filiera avicola molisana, ha approvato la delibera n. 210 del 25 marzo 2010, mediante la quale ha autorizzato la stipula di un contratto tra GAM e Logint che prevede inizialmente l'acquisizione da parte di GAM di un diritto reale di usufrutto per 15 milioni di Euro (e successivamente del diritto di proprietà per 37 milioni di euro comprensiva della somma già corrisposta a titolo di usufrutto) su alcuni beni immobili di proprietà di Logint (società appartenente al Gruppo Agria, azionista della Società) da parte di GAM (società il cui capitale è interamente detenuto dalla Regione Molise), che includono fra l'altro la sede legale della Società.

In data 26 marzo 2010, in attuazione del Primo Accordo Solagrital, Solagrital e l'Emittente hanno sottoscritto un contratto di *equity line* con il quale le parti, anche alla luce del peggioramento del contesto di riferimento, hanno concordato di aumentare l'importo dell'aumento di capitale di Arena, previsto con il Primo Accordo Solagrital, da Euro 20.000.000 ad Euro 45.000.000. In particolare, con il contratto di *equity line* Solagrital si è impegnata a sottoscrivere, a determinate condizioni, le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Solagrital 2010 per Euro 35.000.000 in 36 mesi decorrenti dalla data della delibera dell'Aumento di Capitale Solagrital 2010, riservandosi la facoltà di sottoscrivere fino ad ulteriori Euro 10.000.000 entro lo stesso periodo di 36 mesi dalla data della suddetta delibera, fermo restando che Solagrital non avrebbe potuto detenere una partecipazione in Arena superiore ad Euro 5.000.000.

In data 20 aprile 2010, il consiglio di amministrazione di Arena, in esecuzione della delega allo stesso conferita dall'assemblea straordinaria in data 30 giugno 2007, ha deliberato di aumentare il capitale sociale di Arena fino ad un importo massimo di Euro 45.000.000, in via scindibile, mediante emissione di nuove azioni da riservarsi a Solagrital, con l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 del codice civile, da liberarsi, mediante compensazione di crediti, in più tranche.

In data 21 aprile 2010, il Dott. Dante Di Dario ha rassegnato – per motivi personali - le proprie dimissioni dalla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Arena con efficacia dal 30 aprile 2010.

In data 10 maggio 2010 Arena, unitamente a Bioagri ha sottoscritto l'Accordo Transattivo Ya Global, relativo al contenzioso in essere, con Ya Global, Ya Global Investments, Yorkiville Advisors LLC, Yorkville Bhn S.p.A. e Bhn S.r.l.. In base all'Accordo Transattivo Ya Global, a fronte di una rinuncia di tutte le parti a tutti i procedimenti giudiziari tra le stesse pendenti (eccetto per l'ordinanza esecutiva ex art. 186 bis c.p.c., di cui - tuttavia - Ya Global potrà avvalersi solo in caso di inadempimento di Arena agli obblighi di pagamento di cui all'Accordo Transattivo Ya Global), alla definitiva composizione di tutte le vertenze tra le stesse e di una dilazione nei pagamenti superiore a due anni, Arena si è impegnata a corrispondere la somma complessiva di Euro 5.943.000 (di cui Euro 2.770.000 in favore di Bhn S.r.l., Euro 2.873.000 in favore di Ya Global, Ya Global Investments e Yorkville Advisors LLC ed Euro 300.000 in favore di Yorkville Bhn S.p.A.). L'importo su indicato deve essere corrisposto da Arena in rate mensili, di cui la prima con scadenza 24 maggio 2010 e l'ultima con scadenza 15 agosto 2012. L'Accordo Transattivo Ya Global prevede inoltre la risoluzione per mutuo consenso fra le parti dell'Accordo di Investimento Ya Global e di tutti gli altri accordi intercorsi tra le parti sottoscrittrici dello stesso e dei contratti ancillari, sottoscritti in data 7 febbraio 2008 (ivi incluso il patto parasociale). Per ulteriori informazioni sull'Accordo Transattivo Ya Global si rinvia al Capitolo XXII, paragrafo 22.12 del Documento di Registrazione.

Nell'ambito dell'Accordo Transattivo Ya Global, Arena si è impegnata a reintegrare Bioagri delle 30.000.000 di azioni Arena che questa aveva consegnato, in prestito e garanzia, a Ya Global al momento della stipula dell'Accordo Transattivo Ya Global (che Ya Global ha venduto sul mercato a seguito dell'escussione della

garanzia), mediante corresponsione a Bioagri, entro il 31 agosto 2010 e con modalità che saranno successivamente concordate, di numero 30.000.000 di azioni Arena.

In data 3 agosto 2010, Arena unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari hanno sottoscritto il Secondo Accordo Solagrital. L'accordo prevede misure di carattere patrimoniale, economico e finanziario (oltre ad integrare il contratto di *equity line* sottoscritto in data 26 marzo 2010.

Inoltre Solagrital si è impegnata ad:

(i) effettuare una riduzione media dei prezzi di fornitura a Co.Dis.Al, a partire dal 1° luglio 2010, pari a circa 9,3 centesimi/kg. A partire dal 1° gennaio 2011 sarà effettuata una ulteriore riduzione di 2 centesimi/kg sulla fornitura delle prime, seconde e terze lavorazioni mentre sulle quarte lavorazioni l'ulteriore sconto sarà in dipendenza dei volumi realizzati;

(ii) fornire a Co.Dis.Al, per il 2010 e per gli anni successivi, le quantità di prodotto concordate. In particolare, per il 2010 è stata prevista una provvisoria diminuzione delle forniture pari a circa l'8,7% dei volumi oggi forniti, con la disponibilità di Solagrital, in ogni caso, a macellare volumi equivalenti alla diminuzione, se forniti da Arena;

(iii) non richiedere il pagamento di Euro 10 milioni di crediti nei confronti del Gruppo Arena fino al 1° settembre 2011 (tale previsione era condizionata all'approvazione, entro 90 giorni, del prospetto di quotazione dell'*equity line*);

(iv) acquistare da Arena Alimentari attrezzature per il prezzo di Euro 350.000 (determinato anche sulla base di una *fairness opinion* redatta da un professionista incaricato dalla Società), che saranno corrisposti da Solagrital mediante compensazione di crediti;

(v) non modificare i prezzi di fornitura, per l'intero anno 2010, in ragione dell'andamento del mercato delle materie prime.

A fronte di tali impegni, il Gruppo Arena si è impegnato a:

(i) riconoscere la circostanza che Solagrital, per il periodo dall'8 maggio 2010 al 31 luglio 2010, ha emesso (in modo autonomo e non concordato) fatture per le forniture con pagamento a vista, non applicando i termini di pagamento contrattuali, con conseguente aggravio dello scaduto di circa Euro 8,8 milioni;

(ii) attuare semplificazioni commerciali tese ad una maggiore efficienza della gestione industriale;

(iii) riconoscere interessi contestati per l'anno 2008 per circa Euro 455.000;

(iv) ricapitalizzare Solagrital, entro il 31 agosto 2010, per un importo pari ad Euro 850.000, mediante compensazione di crediti commerciali;

(v) costituire Arena garante di Co.Dis.Al in relazione alle somme dovute a Solagrital in dipendenza del contratto di fornitura;

(vi) rilasciare, per le forniture future, idonee garanzie in favore di Solagrital;

(vii) concedere in comodato a Solagrital l'utilizzo delle celle frigorifere e dell'area spedizioni dello stabilimento di Bojano.

In data 22 ottobre 2010, il dott. Dante Di Dario ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di consigliere non esecutivo di Arena in considerazione dell'avvenuta sottoscrizione di una scrittura privata vincolate per la cessione entro i successivi 15 giorni dell'intera partecipazione dallo stesso detenuta attraverso la Di Dario Dante & Partners s.a.s. in Agrinvest s.r.l., (che deteneva, indirettamente, una partecipazione in Arena pari al 21,028%) a Ager. In data 5 novembre 2010, le parti hanno sottoscritto il contratto definitivo e la partecipazione detenuta in Arena, indirettamente tramite Agrinvest S.r.l., è stata trasferita ad Ager.

In data 3 novembre 2010, Arena unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari hanno sottoscritto con Solagrital il Terzo Accordo Solagrital. Tale accordo prevedeva misure di carattere patrimoniale, economico e finanziario. In particolare, Arena si è impegnata ad effettuare un nuovo aumento di capitale, da offrire in opzione a tutti i soci di Arena, per un importo di almeno Euro 45 milioni. Solagrital si è impegnata a garantire la sottoscrizione del suddetto aumento di capitale per un importo massimo pari ad Euro 15 milioni, mediante conversione di crediti, subordinatamente al verificarsi, entro e non oltre il 15 febbraio 2011, di determinate condizioni.

Alla luce dell'impegno assunto da Arena e Solagrital in relazione a tale aumento di capitale, Arena e Solagrital hanno risolto per mutuo consenso il contratto di e*quity line* sottoscritto in data 26 marzo 2010. Pertanto, la Società non darà attuazione al relativo aumento di capitale deliberato in data 20 aprile 2010. Inoltre, Solagrital si è impegnata a:

- negoziare in buona fede, entro 30 giorni dalla sottoscrizione del Terzo Accordo Solagrital, un nuovo contratto di somministrazione con Co,Dis.Al che, preveda, tra l'altro, condizioni di pagamento a 60 giorni data fattura con un'esposizione massima di Euro 10 milioni ed un piano di graduale aumento dei volumi produttivi;
- rinunciare ai decreti ingiuntivi ed alle relative procedure esecutive proposte nei confronti del Gruppo Arena per circa Euro 4,2 milioni, a fronte di un pagamento dilazionato di tali importi.

A fronte di tali impegni, il Gruppo Arena si è impegnato a:

- ricapitalizzare Solagrital, entro 15 giorni, per un importo pari ad Euro 1,2 milioni, mediante compensazione di crediti commerciali e derivanti dalla cessione di attrezzature;
- sottoscrivere, contestualmente all'Aumento di Capitale Solagrital 2010, un ulteriore aumento di capitale in Solagrital per un importo di Euro 4,8 milioni, mediante, a scelta di Arena, sottoscrizione in denaro ovvero compensazione di crediti derivanti dalla cessione di attivi patrimoniali non strategici;
- rinunciare al giudizio *ex* art 700 c.p.c. promosso nei confronti di Solagrital ed alle altre controversie pendenti.

In pari data, nell'ottica di un complessivo accordo all'interno della filiera avicola molisana, Agrinvest S.r.l., Agria Holding, Logint, Bioagri e GAM hanno definito i loro rapporti, superando tutte le divergenze insorte, attraverso una rinuncia a tutte le controversie tra loro in essere.

In merito al contratto di usufrutto sottoscritto tra Logint e GAM in data 26 marzo 2010, Logint ha accettato, quale pagamento del corrispettivo per il diritto di usufrutto, l'atto di cessione del credito effettuato da GAM in suo favore per Euro 15 milioni. In data 23 luglio 2010 è stato notificato a Co.Dis.Al. un atto di cessione di credito per un importo pari ad Euro 15 milioni effettuato da parte di GAM in favore di Logint quale pagamento del diritto di usufrutto dello stabilimento sito in Bojano. GAM e Arena si sono impegnate, inoltre, a negoziare un nuovo contratto di locazione relativo agli uffici di Bojano condotti in locazione da Arena, rinunciando e definendo così la controversia insorta a tale riguardo. Tale contratto, alla Data del Prospetto non ancora formalizzato, prevede un canone di locazione annuo pari ad Euro 300.000.

In data 3 dicembre 2010 l'assemblea degli azionisti di Arena ha eletto, in sede ordinaria, il nuovo consiglio di amministrazione di Arena determinando in cinque il numero dei componenti e fissando la durata del mandato fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012. L'assemblea ha confermato in carica il dottor Raffaello Lombardi ed il dottor Emilio Sorgi ed ha nominato, quali nuovi membri del consiglio di amministrazione, l'avvocato Cesare De Carolis, il dottor Stefano Crespi ed il dottor Beniamino Lo Presti, quest'ultimo quale consigliere indipendente. L'assemblea ha, altresì, confermato il dottor Raffaello Lombardi quale Presidente della Società.

In pari data, a fronte della riduzione del capitale sociale di oltre un terzo, l'assemblea degli azionisti ha deliberato la riduzione del capitale sociale di Arena da Euro 56.209.950 ad Euro 16.181.837.

In data 10 dicembre 2010 il consiglio di amministrazione di Arena ha nominato il Presidente della Società, dott. Raffaello Lombardi Amministratore delegato di Arena ed il dott. Emilio Sorgi Vice Presidente esecutivo, attribuendogli le medesime deleghe attribuite al dott. Raffaello Lombardi.

5.1.5.5 Il Piano Industriale 2011-2015 e gli accordi di attuazione dello stesso

In data 30 aprile 2011, non essendo state rispettate le previsioni indicate nel piano industriale 2010-2015 approvato in data 28 agosto 2010, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un nuovo piano industriale del Gruppo per il 2011-2015.

Il Piano Industriale 2011-2015 prevede il risanamento patrimoniale, economico e finanziario del Gruppo Arena mediante l'esecuzione di una serie di operazioni meglio descritte nel Capitolo XII, Paragrafo 12.2 del Documento di Registrazione.

In esecuzione del Piano Industriale 2011-2015, Arena ha stipulato gli accordi di seguito rappresentati.

Arena, unitamente alle sue controllate Co.Dis.Al, Arena Alimentari e Interfin ha sottoscritto con Solagrital in data 28 luglio 2011 l'Accordo Sostitutivo Solagrital che prevede, tra l'altro, l'impegno di Solagrital di sottoscrivere per un importo pari ad Euro 15 milioni un aumento di capitale deliberato da Arena e riservato a Solagrital per un importo fino ad Euro 25 milioni mediante conversione di crediti, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni sospensive. Nell'ambito dell'Accordo Sostitutivo Solagrital le parti hanno, inoltre confermato quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital con riferimento ai prezzi e alle condizioni di pagamento per le forniture di Solagrital a Co.Di.Sal. Per maggiori informazioni sull'Accordo Integrativo Solagrital e sull'Accordo Sostitutivo Solagrital si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.10 e 22.11 del Documento di Registrazione.

A seguito di un impegno preliminare sottoscritto in data 29 aprile 2011, Logint e Arena hanno sottoscritto in data 25 maggio 2011 l'Accordo di Investimento Logint. Con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento Logint, Logint si è impegnata a sottoscrivere, mediante compensazione di crediti vantati nei confronti di Arena, in una o più *tranches*, un aumento di capitale in Arena, con esclusione del diritto di opzione, per Euro 10 milioni entro il 31 dicembre 2012, al prezzo di Euro 0,026 per azione, che rappresenta la media dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni Arena nel corso del semestre 22 novembre 2010 – 20 maggio 2011. L'Accordo contempla, inoltre, la facoltà di Logint di sottoscrivere fino ad ulteriori Euro 15 milioni del suddetto aumento di capitale (sempre ad un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 0,026 per azione), entro il 31 dicembre 2012, in una o più *tranches*, mediante conversione di crediti vantati verso Arena e/o mediante sottoscrizione in denaro. Per maggiori informazioni sull'Accordo di Investimento Logint, si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.13 del Documento di Registrazione.

Arena e GEM facendo seguito alla sottoscrizione di un accordo preliminare, hanno stipulato in data 30 maggio 2011 il Contratto GEM con il quale GEM si impegna a sottoscrivere, in diverse *tranche*, l'Aumento di Capitale GEM riservato allo stesso nella forma di *equity credit line*, fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 60 milioni, nell'arco di tre anni sulla base di richieste di sottoscrizione formulate da Arena in conformità alle condizioni e ai termini contenuti nel Contratto GEM. Il Contratto GEM prevede, altresì, l'assegnazione gratuita a GEM America di 600 milioni di *warrant* che conferiscono la facoltà di sottoscrivere azioni Arena di nuova emissione, da esercitarsi entro 5 anni dall'emissione per un controvalore di massimi Euro 24 milioni. Per maggiori informazioni sul Contratto GEM, si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.14 del Documento di Registrazione.

Arena e JP Morgan hanno sottoscritto in data 12 maggio 2011 l'Accordo di *Standstill* conseguente al mancato rispetto dei *covenants* finanziari al 31 dicembre 2010 previsti nel Regolamento JP Morgan che sono calcolati ogni anno (a partire dal 31 dicembre 2010) sulla base dei dati consolidati contenuti nella relazione finanziaria annuale del Gruppo Arena. L'Accordo di Standstill prevedeva che durante il periodo di *standstill* previsto fino al 31 dicembre 2011, JP Morgan non esercitasse i diritti previsti nel Regolamento JP Morgan (ivi incluso il diritto di richiedere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan) scaturenti dal mancato rispetto, da parte di Arena, dei *covenants* finanziari previsti nel Regolamento JP Morgan.In data 24 ottobre 2011, a seguito del verificarsi di alcuni eventi di risoluzione anticipata previsti dall'Accordo di Standstill, JP Morgan ha dichiarato di avvalersi di tali clausole di risoluzione espresse, con conseguente risoluzione dell'Accordo di Standstill, e si è riservata di chiedere il rimborso anticipato di tutte le somme che fossero dovute in relazione al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. . Per maggiori informazioni sull'Accordo di Standstill, si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Documento di Registrazione.

5.1.5.6 Ulteriori eventi rilevanti nell'anno 2011

L'Assemblea degli azionisti della Società, in data 29 marzo 2011, ha deliberato in favore della revoca per giusta causa dell'incarico di revisione legale dei conti conferito a PricewaterhouseCoopers, per essere venuto meno, in capo alla stessa, il requisito essenziale dell'indipendenza a seguito dell'avvio, da parte di PricewaterhouseCoopers, di alcuni procedimenti giudiziali nei confronti di Gruppo Arena. Nella stessa Assemblea, su proposta motivata del Collegio Sindacale e ai sensi dell'articolo 11 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, è stato conferito l'incarico di revisione legale dei conti della Società per gli anni 2010-2018 a RIA.

A seguito della riduzione da parte di Arena degli importi versati e della loro frequenza ai sensi dell'Accordo Transattivo Ya Global, in data 4 maggio 2011 YA Global ha notificato ad Arena un atto di precetto in

rinnovazione per complessivi Euro 2.238.750 e BHN ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.107.071.

In data 10 maggio 2011, il gruppo facente capo ad Ager, società che detiene indirettamente il 15,68% del capitale sociale di Arena, ha raggiunto un accordo sui termini della ristrutturazione del Nuovo Prestito Obbligazionario Finance con alcuni investitori istituzionali che hanno dichiarato di rappresentare il 39% del nominale complessivo del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance. L'accordo rappresenta un impegno dei suddetti investitori a votare a favore della proposta di ristrutturazione del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance che sarà sottoposta da Agria Finance all'approvazione dell'assemblea degli obbligazionisti. L'Accordo prevede in sintesi (i) una riduzione dell'importo nominale del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance da Euro 136.836.786 ad Euro 18.185.750; nonché (ii) un prolungamento della scadenza, nell'importo nominale così ridotto, al 30 giugno 2014. La ristrutturazione del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance, secondo i termini contenuti nell'Accordo, potrebbe agevolare il processo di risanamento del Gruppo Arena, che potrà contare, tra l'altro, sulla piena esecuzione e supporto degli impegni di ripatrimonializzazione e riscadenziamento del debito assunti da Logint. Tale accordo è scaduto in data 15 luglio 2011 e non è stato rinnovato.

In data 11 maggio 2011, Logint ha effettuato, mediante utilizzo di parte del proprio credito vantato nei confronti di Arena, un versamento in conto futuro aumento di capitale per Euro 5 milioni.

In data 16 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza di delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale Logint 2011 per aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 25.000.000,012, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 5 e 6 c.c., da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime numero 961.538.462 nuove azioni ordinarie Arena, ad un prezzo pari ad Euro 0,026 ciascuna, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di Logint, il quale aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 31 dicembre 2012. In attuazione degli impegni assunti nell'ambito dell'Accordo di Investimento Logint, Logint ha sottoscritto una prima tranche dell'Aumento di Capitale Logint 2011 pari ad un n. 125.000.000 azioni per un importo pari ad Euro 3.250.000 mediante compensazione parziale del credito vantato da Logint nei confronti della Società per un pari importo. La Società ha emesso n. 125.000.000 azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Logint 2011 a favore di Logint in data 16 giugno 2011.

In data 29 giugno 2011, Interfin, società appartenente al Gruppo Arena, ha ceduto a Silvfarm S.r.l. - Società agricola, la partecipazione detenuta in Avicola il Colle S.r.l., rappresentante il 30% del capitale sociale, per un corrispettivo pari ad Euro 0,23 milioni. In esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital, tale importo è stato successivamente versato da Interfin a Solagrital a riduzione di parte del debito scaduto del Gruppo Arena nei confronti di Solagrital.

In data 5 luglio 2011, Arena Alimentari ha ceduto a ECB Company S.r.l**.** la partecipazione detenuta in Immobiliare Campagnola S.r.l. (pari al 25% del capitale sociale) per un corrispettivo di Euro 1,45 milioni di Euro. In esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital, Arena Alimentari ha delegato ECB Company S.r.l. a versare direttamente il suddetto corrispettivo a Solagrital a riduzione di parte del debito scaduto del Gruppo Arena nei confronti di Solagrital.

In data 28 luglio 2011, Arena, unitamente alle sue controllate Co.Dis.Al. ed Arena Alimentari, ha sottoscritto con Solagrital, l'Accordo Sostitutivo Solagrital che conferma - per la parte non eseguita - gli impegni assunti dalle parti nell'Accordo Integrativo Solagrital estendendone i termini, e disciplina le modalità ed i termini di pagamento del debito scaduto del Gruppo Arena verso Solagrital. Con l'Accordo Sostitutivo Solagrital viene risolto pertanto, fermi restando gli effetti prodotti, l'Accordo Integrativo Solagrital.

In data 5 agosto 2011 Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio ulteriore credito vantato nei confronti di Arena un versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad Euro 5 milioni e nei mesi di luglio ed agosto 2011 Logint ha, altresì, effettuato ulteriori versamenti in denaro in conto aumento di capitale per un importo complessivo pari ad Euro 0,7 milioni con un conseguente incremento in misura corrispondente del patrimonio netto civilistico di Arena.

Inoltre, data 22 agosto 2011 Logint si è impegnata a non richiedere, prima del 31 agosto 2012, il pagamento della restante parte del debito scaduto nei confronti di Arena, pari ad Euro 5 milioni.

Arena ha dato, inoltre, mandato ad un *advisor* per la strutturazione di un consorzio di garanzia che garantisca la sottoscrizione, in tutto o in parte, delle azioni nell'ambito di un aumento di capitale in opzione ai soci, secondo importi e termini che saranno, in caso di esito positivo dell'attività dell'*advisor*, definiti dal Consiglio di Amministrazione.

In data 3 ottobre 2011, le assemblee di Arena Alimentari e di Co.Dis.Al hanno approvato la fusione inversa per incorporazione di Arena Alimentari in Co.Dis.Al. Il Gruppo prevede che il il processo di fusione dovrebbe completarsi entro il 31 dicembre 2011.

In pari data, sono state revocate le delibere di fusione per incorporazione di Interfin in Co.Dis.Al assunte dalle rispettive assemblee in data 8 febbraio 2011.

5.2 Investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati dal Gruppo Arena nel corso degli esercizi 2008, 2009 e 2010, nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 e fino alla Data del Prospetto

La tabella che segue dettaglia gli incrementi e i decrementi nel valore storico delle immobilizzazioni immateriali e materiali dal 1° gennaio 2008 al 30 giugno 2011 (i dati sono ricavati dai bilanci del Gruppo chiusi dal 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010 – assoggettati a revisione contabile - nonché dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011, i cui dati sono stati assoggettati a revisione contabile limitata.)

I dati sono espressi in migliaia di Euro.

Investimenti

	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/06/2011
Immobilizzazioni Immateriali	111	7	17	0
Immobilizzazioni Materiali	57	126	1.721	5
Immobilizzazioni Finanziarie		1.513	5.856	
Totale	168	1.646	7.594	5

Disinvestimenti

	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/06/2011
Immobilizzazioni Immateriali	(11)			
Immobilizzazioni Materiali	(25.622)		(350)	
Immobilizzazioni Finanziarie			(334)	
Totale	(25.633)	0	(684)	0

Di seguito sono commentati i principali investimenti effettuati dal Gruppo Arena nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009, al 31 dicembre 2010, al 30 giugno 2011 e fino alla Data del Prospetto.

Investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie realizzati nell'esercizio 2008

Nel 2008 la Società ha effettuato limitati investimenti soprattutto nel settore delle licenze software. I disinvestimenti riguardano principalmente la variazione del perimetro di consolidamento con la vendita delle partecipazioni nelle società Masrola Zootecnica e Agricola Marche precedentemente possedute dal Gruppo Arena.

Investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie realizzati nell'esercizio 2009

Nel 2009 sono stati effettuati limitati investimenti nel settore delle licenze software e degli altri beni materiali.

L'aumento delle immobilizzazioni finanziarie riguardano principalmente il versamento in aumento di capitale di Euro 1,5 milioni alla cooperativa Solagrital, fornitore strategico del Gruppo, effettuato da Co.Dis.Al.

Investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie realizzati nell'esercizio 2010

Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati effettuati limitati investimenti nel settore delle licenze software.

Con riferimento alle immobilizzazioni materiali sono stati registrati:

1. incrementi per circa 1,7 milioni di Euro relativi all'acquisto di impianti e macchinari effettuati nel mese di aprile 2010, relativi alla prevista apertura di un ulteriore sito produttivo entro il 2011;

2. decrementi per circa 0,35 milioni di Euro relativi alla cessione di parte degli impianti e macchinari acquistati nel 2010, indicati al punto 1 che precede, e ceduti nel corso dell'anno a Solagrital al valore di libro.

Con riferimento alle immobilizzazioni finanziarie sono stati registrati:

1. incrementi per circa 5,8 milioni di Euro relativi:
   - per 1,2 milioni di Euro ad un versamento da parte di Co.Dis.Al, mediante compensazione crediti, in riserva conto futuro aumento di capitale di Solagrital;
   - per 4,6 milioni di Euro alla riclassifica fra le attività non correnti di crediti verso Agricola Marche e Masrola Zootecnica precedentemente classificate fra i crediti correnti.
2. il decremento si riferisce alla decisione di cedere le partecipazioni in minority (Avicola il Colle S.r.l. e Immobiliare Campagnola S.r.l.) e quindi alla rilevazione delle stesse fra le attività cedute. Tali attività sono state poi oggetto di cessione effettiva nel 2011.

Investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie realizzati fino al 30 giugno 2011

Come rappresentato nella tabella precedente, nel corso del primo semestre 2011 non sono stati registrati investimenti e/o disinvestimenti significativi.

Si segnala, inoltre, che a partire dal 30 giugno 2011 fino alla Data del Prospetto, non sono stati effettuati investimenti significativi di alcun tipo.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Prospetto, ad eccezione degli investimenti effettuati nel corso della gestione ordinaria, non sussistono significativi investimenti in corso di realizzazione.

5.2.3 Investimenti programmati

Nell'Accordo Sostitutivo Solagrital, Co.Dis.Al ha assunto l'impegno ad effettuare un aumento di capitale in Solagrital per un importo pari ad Euro 1 milione ulteriore rispetto a quanto già appostato da Co.Dis.Al in conto futuro aumento di capitale, entro e non oltre il 31 dicembre 2011.

CAPITOLO VI PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

6.1.1 L'attività del Gruppo Arena

L'Emittente è la capogruppo del Gruppo Arena, gruppo operante nel mercato alimentare italiano attraverso la commercializzazione di prodotti avicoli sia freschi sia surgelati.

L'operatività del Gruppo Arena nel mercato avicolo ha avuto inizio nel 2005 a seguito dell'acquisizione da parte di Agria Holding del controllo sull'Emittente e dell'ingresso di quest'ultima e delle società da essa controllate all'interno del Gruppo Agria. Il Gruppo Arena, nel 2005, ha gradualmente abbandonato le proprie attività relative alla produzione ed alla commercializzazione di pizza, pane e gelati e successivamente, nel 2007, ha dismesso ogni attività anche nel settore dei surgelati, concentrandosi unicamente nel settore avicunicolo.

Oltre a commercializzare i prodotti avicoli tipici di base quali, ad esempio, il "Pollo Intero" ed il "Pollo in Parti", il Gruppo Arena commercializza anche prodotti caratterizzati da un elevato contenuto di servizio quali, ad esempio, gli "Elaborati Crudi" e gli "Elaborati Cotti". In particolare, alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena commercializza le "Prime Lavorazioni", rappresentate dal prodotto intero fresco, le "Seconde Lavorazioni", costituite dal prodotto fresco sezionato, le "Terze Lavorazioni", rappresentate dal prodotto fresco elaborato con aggiunta di ingredienti, e le "Quarte Lavorazioni", costituite da prodotti cotti elaborati ed arricchiti con aggiunta di ingredienti (es. il *Cordon Bleu* ed i *Panati*).

Alla Data del Prospetto, le società del Guppo Arena, nell'ambito dello svolgimento della loro attività, si avvalgono dell'attività di Solagrital, con la quale Co.Dis.Al ha in essere rapporti di natura commerciale.

In particolare, Solagrital svolge attività di macellazione e di lavorazione dei prodotti avicoli per il Gruppo Arena, di cui rappresenta l'unico fornitore, ed è legata a Co.Dis.Al da un rapporto di fornitura regolato dal Contratto di Somministrazione, come modificato parzialmente da successivi accordi fra le parti, in base al quale Solagrital fornisce a Co.Dis.Al i prodotti finiti affinché questa ultima provveda a commercializzarli.

Grazie al rapporto consolidato in essere fra le società del Gruppo Arena e Solagrital, è possibile monitorare attivamente l'intero ciclo produttivo ed assicurare la c. d. "tracciabilità" delle differenti fasi produttive nonché il rispetto dei requisiti previsti dalla normativa vigente a tutela dei consumatori.

I principali canali di vendita del Gruppo Arena sono oggi costituiti dalla Grande Distribuzione, la Distribuzione Organizzata, il Dettaglio Tradizionale, il *catering* e l'Ingrosso. La qualità dei propri prodotti, la notorietà del marchio e la specializzazione della struttura commerciale garantiscono ad Arena la propria presenza in tutti i canali distributivi, seppur con una prevalenza distributiva nelle regioni del Centro Sud Italia.

6.1.2 Indicazione di nuovi prodotti e/o servizi introdotti

L'Emittente e le società del Gruppo Arena sono costantemente impegnate nello sviluppo e nella diffusione di nuovi prodotti, nel miglioramento qualitativo dei propri prodotti e nel loro continuo adeguamento ai più recenti stili di consumo alimentari.

In particolare il Gruppo è focalizzato sullo sviluppo dei marchi "Arena", per quanto concerne il canale della Grande Distribuzione Organizzata (GDO), e "Ruspantino", attualmente in fase di rilancio, per quanto concerne i canali del Dettaglio Tradizionale e dell'Ingrosso, tipologie distributive solitamente indicate anche come Normal Trade.

Per una ulteriore analisi dei nuovi prodotti e servizi del Gruppo Arena si rinvia al Capitolo XI, Paragrafo, 11.1 del Documento di Registrazione**.**

6.1.3 Fattori chiave

Alla base della propria strategia d'impresa il Gruppo Arena persegue, quale obiettivo primario, il pieno rispetto e la totale soddisfazione del consumatore finale. Tale obiettivo è perseguito attraverso il costante adeguamento della propria offerta di prodotti e delle loro caratteristiche alla continua evoluzione delle abitudini alimentari del consumatore finale.

6.1.4 Programmi futuri e strategie

La Società, nel corso del 2011 e maggiormente negli anni successivi, dovrebbe beneficiare degli effetti positivi del processo di riorganizzazione del Gruppo e, in particolare, dei benefici derivanti dall'attuazione delle misure previste nel Piano Industriale 2011-2015 che dovrebbe condurre, tra l'altro, ad una diminuzione della situazione debitoria del Gruppo e a un suo rafforzamento patrimoniale.

La Società intende migliorare il proprio mix di vendita orientando la propria offerta di gamma verso prodotti caratterizzati da un maggiore valore aggiunto in termini di qualità e servizio e dunque da più elevate marginalità.

La Società intende altresì incrementare il volume dei prodotti commercializzati al fine di meglio sostenere l'aumento del fatturato del Gruppo. Dall'altro lato, il Gruppo intende procedere nella riduzione dei costi fissi di struttura e nella riorganizzazione della rete commerciale. La Società ritiene che tali azioni dovrebbero comportare in futuro una significativa riduzione dei costi.

6.2 Principali mercati

La Società, a seguito della dismissione avvenuta nel 2007 della Divisione Surgelati, opera attualmente nel solo settore avicolo. Inoltre dal 2008, a seguito della dismissione delle aziende che svolgevano attività industriale (Masrola, Agricola Marche e Avicola Molisana), opera esclusivamente nella commercializzazione di prodotti avicoli, avvalendosi di Solagrital quale suo fornitore.

La Società è maggiormente presente con i propri prodotti nel Centro Sud Italia. In tale area geografica si concentra, infatti, il maggior numero dei consumatori che privilegia il consumo dei prodotti a marchio Arena. Sin dal 2010 la Società ha scelto di orientarsi su aree di *business* più redditizie, come quella delle "Terze e Quarte Lavorazioni" e come quella dello sviluppo del Dettaglio Tradizionale più qualificato, canale distributivo costituito da supermercati indipendenti, macellerie e rosticcerie ad elevato giro d'affari, e del Libero Servizio, che, in quanto costituito da ipermercati e supermercati grandi e picccoli, rappresenta il canale distributivo più premiante i prodotti di marca in quanto consente al consumatore piena libertà di scelta nei propri acquisti.

Il fatturato del Gruppo Arena dipende in modo significativo dalle vendite nella Grande Distribuzione Organizzata, intendendo con tale espressione la somma della Grande Distribuzione ossia l'insieme di punti vendita a libero servizio facenti capo a società distributive nazionali, e della Distribuzione Organizzata, ossia l'insieme di punti vendita a libero servizio facenti capo a società distributive regionali associate in centrali di acquisto nazionali. Il Gruppo Arena è altresì presente con le proprie attività di vendita nel canale del Normal Trade, intendendo con tale espressione sia il Dettaglio Tradizionale sia l'Ingrosso.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il fatturato del Gruppo Arena derivante dalla GDO è stato pari al 50,4% del fatturato complessivo. Nel precedente esercizio 2009 tale incidenza era stata pari al 40,8% mentre nell'esercizio 2008 tale rapporto era pari al 43,9% del fatturato complessivo.

6.3 Fattori eccezionali

Nel corso dell'esercizio 2008, l'Emittente ha approvato nuove linee strategiche aventi ad oggetto la concentrazione in un unico sito delle funzioni nevralgiche del Gruppo e nella massimizzazione dell'efficienza produttiva.

Nell'ambito di un accordo quadro sottoscritto in data 14 settembre 2008, Arena Alimentari ha concesso in locazione a Fileni Simar S.r.l. in data 24 luglio 2008 lo stabilimento industriale sito a Castelplanio (AN), comprensivo dell'impianto di *rendering*, dei capannoni uso avicolo, e dei relativi terreni di pertinenza. Tale accordo quadro prevedeva, *inter alia,* la possibilità per il gruppo Filleni di acquisire il 60% di Masrola Zootecnica al prezzo di Euro 7 milioni al netto di eventuali passività esistenti alla data del trasferimento della partecipazione. In data 30 giugno 2009 Arena Alimentari ha ceduto lo stabilimento di Castelplanio. Ciò ha determinato una (i) migliore efficienza nei processi gestionali con una conseguente razionalizzazione dei flussi operativi ed informativi, (ii) una riduzione dei costi fissi di struttura, nonché (iii) la riorganizzazione della rete vendita. Nel contempo la cessione di Castelplanio ha determinato: (a) la riduzione dei volumi commercializzati di circa il 50%, (b) la diminuzione della clientela del Centro nord Italia, e (c) la diminuzione della gamma dei prodotti venduti dal punto di vista assortimentale. Per maggiori informazioni sulla cessione dello stabilimento di Castelplanio, si rinvia al Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione

In data 28 luglio 2008 lo stabilimento industriale di Montagnana (PD), specializzato nella macellazione e lavorazione di avicoli speciali, ha sospeso la propria attività produttiva attesi i risultati economici negativi. Conseguentemente, il Gruppo ha ritenuto altresì opportuno recedere da tutti i contratti di soccida in essere necessari per l'allevamento degli avicoli speciali.

In data 22 ottobre 2008 Arena ha ceduto il 100% delle partecipazioni dalla stessa detenute in Avicola Molisana a Solagrital cui è conseguita la cessazione dell'attività strettamente industriale del Gruppo, che, pertanto, si è concentrato sull'attività di commercializzazione di prodotti avicoli.

Il primo semestre 2011 è stato condizionato, prevalentemente, dal taglio delle forniture settimanali effettuato da Solagrital già nel corso del 2010, per effetto del quale il Gruppo ha registrato una contrazione dei volumi di vendita pari al -71% circa rispetto al corrispondente semestre dell'anno 2010. Inoltre, le forniture di Solagrital a causa del ritardo nell'attuazione delle misure finanziarie del Piano Industriale 2011-2015 si sono ridotte, al 31 agosto 2011, del 75% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

6.4 Eventuale dipendenza dell'attività dell'Emittente da brevetti, licenze, contratti o nuovi procedimenti di fabbricazione

Arena Alimentari è titolare, tra l'altro, dei marchi "Arena", "Agralia", "Agrarena" e "Tu in Cucina", nonché di alcuni marchi minori, tra i quali, ad esempio, "Garbini", "Naturicchi" e "Ruspantino". I marchi "Arena", "Agrarena" e "Tu in Cucina" sono costituiti in pegno a favore di JP Morgan.

Si segnala che in data 26 novembre 2008, nell'ambito delle pattuizioni relative alla cessione della Divisione Surgelati, Arena ha sottoscritto con Arena Surgelati un contratto di licenza di uso in esclusiva dei seguenti marchi: marchio figurativo "Surgelati Arena"; marchio figurativo "Surgelati Arena" costituito dalla dicitura "Arena Surgelati"; marchio figurativo internazionale "Surgelati Arena"; marchio "Arena" per prodotti surgelati e congelati. Successivamente, in data 3 luglio 2009, Arena e Arena Surgelati, nel dare un nuovo assetto ai loro rapporti commerciali e nel definire ogni contrasto derivante dalla confondibilità del marchio Arena dal marchio Surgelati Arena, hanno stipulato, tra l'altro, un nuovo contratto di licenza di uso dei predetti marchi che ha sostituito quello sottoscritto il 26 novembre 2008.

Alla Data del Prospetto il Gruppo Arena intrattiene rapporti operativi con Solagrital, cooperativa agricola che svolge per quest'ultimo attività di macellazione e lavorazione di prodotti avicoli. Tra la predetta cooperativa e Co.Dis.Al esiste un rapporto di fornitura, regolato dal Contratto di Somministrazione, in virtù dei quale la cooperativa fornisce a Co.Dis.Al il prodotto finito affinché quest'ultima provveda a commercializzarlo. Alla Data del Prospetto, Solagrital rappresenta l'unico fornitore del Gruppo Arena, di conseguenza l'attività di commercializzazione del Gruppo è dipendente dalle forniture di Solagrital. Per maggiori informazioni in ordine al rapporto con Solagrital, si rinvia al Fattore di Rischio nel Capitolo IV, Paragrafo 4.1.6 del Documento di Registrazione.

Il fatturato del Gruppo Arena dipende, inoltre, in modo significativo dalle vendite sia alla Grande Distribuzione Organizzata, che indica l'insieme della Grande Distribuzione e della Distribuzione Organizzata, sia dal Normal Trade, costituito dal canale dell'Ingrosso e dai punti vendita del Dettaglio Tradizionale. In particolare nell'esercizio 2010 il fatturato del Gruppo Arena derivante dalla GDO è stato pari al 50,4% del fatturato complessivo del Gruppo Arena. Un'eventuale modifica in senso peggiorativo delle condizioni di fornitura in vigore fra il Gruppo Arena e la GDO alla Data del Prospetto, o la cessazione dei predetti rapporti di fornitura,

potrebbe pertanto avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo Arena.

Si segnala che alla Data del Prospetto è ancora in essere il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan che prevede ipotesi di rimborso anticipato in caso di mancato rispetto di alcuni *covenants* finanziari. Il verificarsi di tali eventi potrebbe determinare l'impossibilità da parte della Società di far fronte al rimborso. In tal caso potrebbe essere necessario procedere alla vendita dei beni in garanzia. L'eventuale vendita di tali beni ed in particolare dei marchi, priverebbe l'Emittente di *asset* strategici, strettamente funzionali allo svolgimento della propria attività, comportando un grave pregiudizio all'attività economica dell'Emittente e alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena ha la disponibilità di linee di credito per complessivi Euro 2,8 milioni. In particolare, tali linee di credito sono state concesse al Gruppo da Banca Monte Paschi di Siena S.p.A. per Euro 1,8 milioni e da Banca Carim – Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A. - per Euro 1 milione. Tale linee di credito, utilizzate per l'anticipo fatture salvo buon fine, risultano essenziali per la gestione ordinaria di Arena.

Salvo quanto menzionato sopra, alla Data del Prospetto non vi sono ulteriori contratti finanziari da cui dipenda l'attività di Arena o del Gruppo Arena.

6.5 Posizionamento competitivo dell'Emittente

Il Gruppo Arena opera primariamente nel comparto avicolo italiano dove compete con alcune decine di altri produttori nazionali.

Nell'anno 2010, l'87% circa della produzione nazionale è stata realizzata da 4 principali produttori. Il Gruppo Arena, in base ai volumi commercializzati, è la sesta società del settore avicolo dopo Aia, *leader* di mercato, Amadori e Fileni (Fonte: dati interni Gruppo Arena). A seguito della drastica riduzione delle forniture da parte di Solagrital, è prevedibile che il posizionamento competitivo sopra menzionato possa peggiorare nell'esercizio 2011.

Durante il 1° semestre 2011, l'84,6% dei volumi di vendita del Gruppo è stato commercializzato con il marchio Arena, laddove tale incidenza è stata pari al 62,9% nel precedente esercizio 2010 (Fonte: dati interni Gruppo Arena). Il marchio Arena si è altresì di recente confermato tra i marchi più significativi del mercato italiano con un livello complessivo di "Brand Awareness " pari al 91%, valore che nel solo settore dei prodotti avicoli si conferma pari all' 84%, ed un elevato apprezzamento da parte dei consumatori per "Alta Affidabilità" (42%) e "Alta Qualità" (37%) (Fonte : Brand Awareness Study – SWG – dicembre 2010).

CAPITOLO VII STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Prospetto, nessun soggetto esercita su Arena il controllo ai sensi dell'art. 93 TUF.

Al riguardo si segnala che, a seguito, tra l'altro, del perfezionamento del Terzo Accordo JPMorgan con JP Morgan, e del nuovo assetto proprietario dell'Emittente, gli amministratori hanno dichiarato cessata la direzione e coordinamento di Agria Holding sull'Emittente.

Per informazioni sull'azionariato dell'Emittente si veda il Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione.

Arena esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, sulle società Co.Dis.Al, Interfin e Arena Alimentari.

7.2 Informazioni sul Gruppo che fa capo all'Emittente

Arena è una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde s.n.c., e capitale sociale, alla Data del Prospetto, pari ad Euro 19.431.837. Ai sensi dell'articolo 2 dello statuto sociale, l'Emittente ha per oggetto la seguente attività: "(a) la produzione industriale di pizza, pane, gelati e preparati alimentari surgelati e la loro commercializzazione; nonché la distribuzione all'ingrosso e al minuto di gelati e prodotti alimentari surgelati, propri e di terzi; (b) l'assunzione di partecipazioni ed interessenze in altre società ed imprese con esclusione dell'attività di assunzioni di partecipazioni ed interessenze nei confronti del pubblico; (c) il coordinamento finanziario e tecnico amministrativo delle società e delle imprese del medesimo gruppo di appartenenza. La società potrà, inoltre, compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; potrà contrarre mutui e ricorrere a forme di finanziamento di qualunque natura e durata, concedere garanzie reali o personali, comprese fideiussioni, pegni e ipoteche, a garanzia di obbligazioni proprie ovvero di società ed imprese del gruppo di appartenenza; e potrà esercitare in genere qualsiasi ulteriore attività e compiere ogni altra operazione inerente, connessa o utile al conseguimento dell'oggetto sociale. Restano, in ogni caso, espressamente esclusi dal presente oggetto sociale la prestazione dei servizi di investimento, la raccolta di risparmio tra il pubblico se non nei limiti consentiti dalla legge, nonché l'esercizio nei confronti del pubblico di attività finanziarie di cui al D. Lgs. 385/1993".

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è la capogruppo del Gruppo Arena composto dalle seguenti società:

(i) Arena Alimentari Freschi S.p.A., società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde, con capitale sociale pari ad Euro 15.150.000 e interamente controllata dalla Società. Ai sensi dell'articolo 3 dello statuto sociale la società opera nei settori agro-alimentare e industriale e in particolare svolge attività di: (a) raccolta, preparazione, conservazione, lavorazione, trasformazione – anche mediante manipolazione – di prodotti alimentari ed agricoli, compresi gli animali di allevamento, con particolare riferimento ai prodotti avicoli, ai salumi, alle carni insaccate e comunque preparate (anche mediante stipulazione di contratti di affitto di azienda e di usufrutto di azienda); (b) produzione industriale e commercializzazione di pizza, pane, gelati ed altri preparati alimentari sia freschi che surgelati; (c) l'acquisto, la vendita, la permuta, la costruzione, l'ampliamento, la gestione per conto proprio, con l'esclusione dell'attività di cui alla legge n. 1966/1939, la locazione, la conduzione di beni immobili in genere, sia urbani che rurali; la realizzazione di complessi immobiliari, in particolare: di impianti zootecnici, per l'allevamento di animali, anche mediante tecniche di incubazione, di impianti di trasformazione e commercializzazione di prodotti agro-alimentari, alimentari ed industriali; (d) in altri settori: aventi comunque attinenza e contiguità con le attività svolte nei settori sopra considerati quali, tipicamente, la commercializzazione e la distribuzione all'ingrosso e al dettaglio di prodotti agro-alimentari ed alimentari, freschi e surgelati; che consentano una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze nei settori sopra considerati quali, a titolo esemplificativo: la distribuzione e la commercializzazione all'ingrosso ed al dettaglio di prodotti alimentari; la prestazione di servizi di marketing avanzato, consulenze gestionali e dei servizi tecnici relativi a problematiche dei settori alimentare e agro-industriale anche mediante la conduzione e la

gestione di appositi centri di elaborazione dati e prestazione di servizi per l'organizzazione e gestione della contabilità aziendale; che consentano una proficua utilizzazione dei beni e servizi resi nei settori sopra considerati. quali, a titolo esemplificativo, l'affitto e la gestione di celle frigorifere e il trasporto di derrate alimentari fresche congelate e/o surgelate per conto proprio (o di terzi); (e) lo studio e documentazione, ricerca scientifica nel campo alimentare, dell'agricoltura biologica ed ecocompatibile, delle nuove tecnologie e biotecnologie agro-industriali; (f) l'acquisto, la gestione, la concessione in uso con contratti di licenza, di beni immateriali quali marchi, brevetti ed altri segni distintivi. La società, nei limiti di cui all'articolo 2361 c.c., ha altresì per oggetto l'assunzione di partecipazioni e interessenze in società e imprese italiane o straniere, nonché lo svolgimento, nei confronti delle società e imprese partecipate di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento tecnico-amministrativo e finanziario delle attività dalle stesse esercitate mediante le seguenti operazioni: concessione di finanziamenti sotto qualunque forma finalizzati al raggiungimento degli scopi sociali; rilascio di fideiussioni, avalli, aperture di credito documentarie, accettazioni, girate nonché impegni a concedere credito; studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria; assistenza nella soluzione dei problemi relativi agli allevamenti, a insediamenti produttivi e commerciali e, in particolare, nell'ottenimento delle agevolazioni previste dalle normative regionali, nazionali e comunitarie. Per il raggiungimento dell'oggetto sociale, la società può compiere in forma diretta e/o indiretta tutte le operazioni immobiliari, mobiliari, commerciali e finanziarie (ivi comprese le assunzioni di obbligazioni e la concessione di avalli, fidejussioni, pegni, ipoteche e di altre garanzie reali anche a favore di terzi), può gestire l'organizzazione di crediti finanziari su garanzia di chiunque (esclusa la raccolta del risparmio), reperire finanziamenti che abbiano attinenza, sia pure indirettamente, con l'oggetto sociale o che possano facilitarne il raggiungimento. La società può anche stipulare contratti per affari in partecipazione sia come associante che come associata. In particolare, la società può assumere o concedere mandati di commissione, agenzia o rappresentanza e compiere tutte le operazioni inerenti ai rapporti di agenzia e rappresentanza, dirette o indirette, con deposito o senza, relative a tutti i prodotti trattati nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge in materia. Sono escluse dall'oggetto sociale le attività riservate agli intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del d.lgs. 1 settembre 1993 n. 385 se e in quanto esercitate nei confronti del pubblico, quelle riservate alle società di intermediazione mobiliare di cui all'articolo 1 della Legge 2 gennaio 1991, n.1 e quant'altro disciplinato dal D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, le attività di mediazione e consulenza di cui alla legge 7 marzo 1996 n. 108, nonché l'attività delle imprese di investimento di cui all'art.18 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;

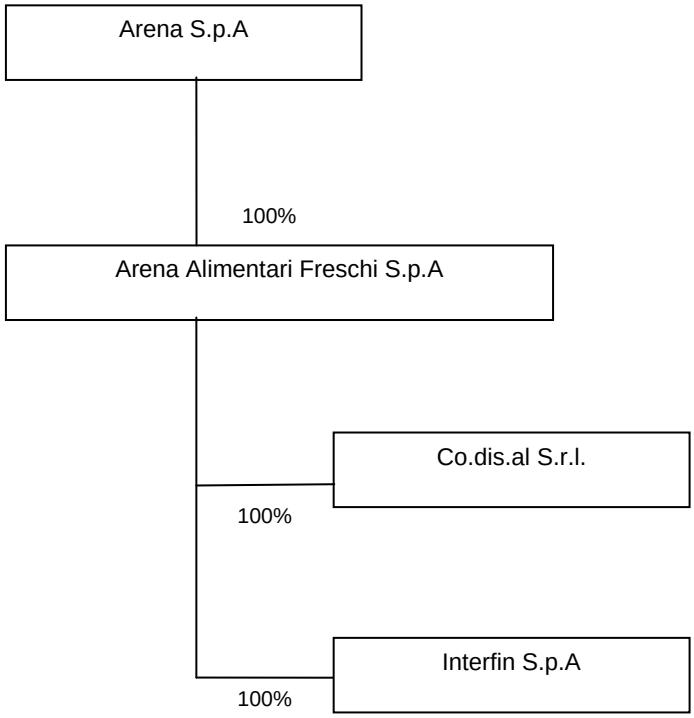
(ii) Interfin S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede in Bojano (CB), Località Monteverde, e capitale sociale pari ad Euro 7.800.000, posseduto al 100% da Arena Alimentari, la quale – come detto *sub* (ii) – è interamente controllata dall'Emittente. Ai sensi dell'articolo 3 dello statuto sociale, la società ha per oggetto le seguenti attività: (**i**) la raccolta, preparazione, conservazione, lavorazione, trasformazione, anche mediante manipolazione - di prodotti alimentari ed agricoli, con particolare riferimento ai prodotti avicoli, ai salumi, alle carni insaccate; (**ii**) il confezionamento e la commercializzazione dei suddetti prodotti, nonché di altri prodotti alimentari sia freschi che surgelati, comunque preparati (anche mediante stipulazione di contratti di affitto di azienda e usufrutto di azienda); (**iii**) l'acquisto, la vendita, la permuta, la costruzione, l'ampliamento, la gestione per conto proprio, con l'esclusione dell'attività di cui alla legge n. 1966/1939, la locazione, la conduzione di beni immobili in genere, sia urbani che rurali; la realizzazione di complessi immobiliari, in particolare: di impianti zootecnici, per l'allevamento di animali, anche mediante tecniche di incubazione, di impianti di trasformazione e commercializzazione di prodotti agro-alimentari, alimentari ed industriali; (**iv**) la prestazione di servizi aventi comunque attinenza e continuità con le attività svolte nei settori sopra considerati, ivi compreso lo svolgimento di servizi specialistici, amministrativi, di marketing e commerciali in genere a favore di società controllate, controllanti, collegate o società controllate da una stessa controllante ovvero di società, aziende od enti legati alla società da vincoli economici o rapporti, anche non contrattuali. La Società, anche al fine di poter conseguire i suddetti scopi sociale e purché non siano rivolte nei confronti del pubblico e non siano prevalenti, potrà inoltre: (**i**) assumere partecipazioni od interessenze, nelle forme consentite dalle norme vigenti, in altre società, in enti, consorzi, associazioni con o senza personalità giuridica, sia nazionali che esteri nonché partecipare, in genere, al loro finanziamento e coordinamento tecnico e finanziario in qualunque forma e con qualsiasi mezzo; (**ii**) compiere tutte le operazioni industriali, commerciali e finanziarie, ivi compreso il rilascio di avalli e fidejussioni, nonché la concessione di ipoteche su beni aziendali per operazioni creditizie concesse anche a favore di terzi e che saranno ritenute comunque utili per il conseguimento degli scopi sociali; Sono comunque tassativamente escluse dall'oggetto sopra indicato: (**i**) l'esercizio professionale nei confronti del pubblico delle attività di cui all'art. 1 Legge 02/01/1991 n. 1, nonché di quelle contemplate nell'art. 106, comma 1, del Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385; (**ii**) la sollecitazione del pubblico risparmio, ai sensi dell'art. 18 della Legge n. 216/74 e successive modificazioni; (**iii**) l'esercizio nei confronti del pubblico delle attività di cui all'art. 4 - comma 2, della

Legge 197/91; (**iv**) l'erogazione del credito al consumo, neppure nell'ambito dei propri soci, anche secondo quanto disposto dal Ministero del Tesoro con decreto 27 settembre 1991, pubblicato nella "Gazzetta Ufficiale" n. 227; (**v**) la locazione finanziaria attiva; (**vi**) l'esercizio professionale dell'attività di cessione e di acquisto dei crediti sorti da contratti stipulati nell'esercizio di un'impresa ed il cui cedente sia un imprenditore, ai sensi del Provvedimento Banca d'Italia, Sezione I del 16/06/1992 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 27/06/1992, n. 150.

Il provvedimento del Ministero dell'Economia e delle Finanze che ha cancellato Interfin dall'elenco generale previsto dall'art. 106 TUB, contiene l'obbligo per gli amministratori di convocare, entro due mesi dalla comunicazione, l'assemblea di Interfin per la modifica dell'oggetto sociale o per assumere altre iniziative conseguenti al provvedimento ovvero per deliberare la liquidazione volontaria della società, dandone comunicazione alla Banca d'Italia. In esecuzione di tale provvedimento, in data 22 giugno 2009, l'assemblea dei soci di Interfin ha modificato il proprio oggetto sociale come sopra esposto.

(iii) Co.Dis.Al. S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano, con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde, capitale sociale pari a Euro 765.000, posseduto interamente da Arena Alimentari, la quale – come detto *sub* (ii) – è interamente controllata dall'Emittente. Ai sensi dell'articolo 3 dello statuto sociale, la società ha per oggetto sociale: la macellazione, il confezionamento ed il commercio all'ingrosso di pollame, carni macellate, carni congelate bovine, suine ed ovine e di coniglio, nonché il commercio all'ingrosso di uova; la prestazione di servizi specialistici, amministrativi, di marketing e commerciali in genere a favore di società controllate, controllanti, collegate o società controllate da una stessa controllante ovvero di società, aziende od enti legati alla società da vincoli economici o rapporti, anche non contrattuali. Ai soli fini del conseguimento dell'oggetto sociale e purché non siano rivolte nei confronti del pubblico e non siano prevalenti, la società potrà: assumere partecipazioni od interessenze, nelle forme consentite dalle norme vigenti, in altre società, in enti, consorzi, associazioni con o senza personalità giuridica, sia nazionali che esteri nonché partecipare, in genere, al loro finanziamento e coordinamento tecnico e finanziario in qualunque forma e con qualsiasi mezzo; compiere tutte le operazioni industriali, commerciali e finanziarie, ivi compreso il rilascio di avalli e fidejussioni, nonché la concessione di ipoteche su beni aziendali per operazioni creditizie concesse anche a favore di terzi e che saranno ritenute comunque utili per il conseguimento degli scopi sociali. Sono comunque tassativamente escluse dall'oggetto sopra indicato: l'esercizio professionale nei confronti del pubblico delle attività di cui all'art. 1 Legge 02/01/1991 n. 1, nonché di quelle contemplate nell'art. 106, comma 1, del Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385; la sollecitazione del pubblico risparmio, ai sensi dell'art. 18 della Legge n. 216/74 e successive modificazioni; l'esercizio nei confronti del pubblico delle attività di cui all'art. 4 - comma 2, della Legge 197/91; l'esercizio in via prevalente, non nei confronti del pubblico, delle attività indicate nell'art. 106, comma 1 del Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385; l'erogazione del credito al consumo, neppure nell'ambito dei propri soci, anche secondo quanto disposto dal Ministero del Tesoro con decreto 27 settembre 1991, pubblicato nella "Gazzetta Ufficiale" n. 227; la locazione finanziaria attiva; l'esercizio professionale dell'attività di cessione e di acquisto dei crediti sorti da contratti stipulati nell'esercizio di un'impresa ed il cui cedente sia un imprenditore, ai sensi del Provvedimento Banca d'Italia, Sezione I del 16/06/1992 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 27/06/1992, n. 150;

Il grafico che segue indica le società facenti parte del Gruppo Arena alla Data del Prospetto.



Si segnala, inoltre, che Arena possiede indirettamente il 35% di Biomia S.r.l. (attraverso Co.Dis.Al). Tale società non rientra nel perimetro di consolidamento dell'Emittente.

Si segnala, inoltre, che in data 29 giugno 2011 Interfin ha ceduto il 30% di Avicola il Colle S.r.l. a Silvfarm S.r.l. e, in data 5 luglio 2011, Arena Alimentari ha ceduto il 25% di Immobiliare Campagnola S.r.l. a ECB Company S.r.l..

In data 8 febbraio 2010 le assemblee dei soci di Interfin e di Co.Dis.Al. hanno deliberato la fusione per incorporazione di Interfin in Co.Dis.Al. (società entrambe interamente partecipate da Arena Alimentari, a sua volta interamente partecipata da Arena). Dette delibere sono state iscritte presso i Registri delle Imprese competenti in data 15 febbraio 2010. Il progetto di fusione è stato oggetto di opposizione da parte di Avicola Marchigiana S.C. in amministrazione straordinaria in data 12 aprile 2010. In data 3 ottobre 2010, sono state revocate le delibere di fusione per incorporazione di Interfin in Co.Dis.Al assunte dalle rispettive assemblee in data 8 febbraio 2010.

In data 3 ottobre 2011, le assemblee di Arena Alimentari Freschi e di Co.Dis.Al hanno approvato la fusione inversa per incorporazione di Arena Alimentari in Co.Dis.Al (quest'ultima interamente controllata da Arena Alimentari). Dette delibere sono state iscritte presso il registro delle imprese competenti in data 11 ottobre 2011. Il Gruppo prevede che il il processo di fusione dovrebbe completarsi entro il 31 dicembre 2011. La Società ritiene che l'attuazione di tale fusione, potrebbe comportare una serie benefici, tra cui (i) il perseguimento di migliori sinergie operative; (ii) una diminuzione dei costi di struttura e (iii) la semplificazione dei costi finanziari. Tale operazione, che produce un miglioramento della situazione patrimoniale della società incorporante (Co.Dis.Al), non incide sulla struttura patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo, in quanto consiste in una fusione per incorporazione infragruppo di società interamente possedute.

CAPITOLO VIII IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

8.1.1 Beni in proprietà

8.1.1.1 Beni immobili

La tabella che segue mostra i beni immobili di proprietà del Gruppo Arena alla Data del Prospetto.

Società	Ubicazione	Destinazione (uffici/stabilimento produttivo/magazzini)
Arena Alimentari	Lissone (MI) – Via Bernardino Luini	Deposito
Arena Alimentari	Castelplanio (AN) – Via Clementina/Borgo Loreto	Fabbricato
Arena Alimentari	Castelplanio (AN) – Via E. Mattei	Fabbricato
Arena Alimentari	Arcevia (AN) – Località Civitalba	Fabbricato
Arena Alimentari	Castelplanio (AN) – Via Carrozze Vaccili	Terreno
Arena Alimentari	Castelplanio (AN)- Via E.Mattei	Terreno
Arena Alimentari	Arcevia (AN) – Località Civitalba	Terreno
Arena Alimentari	Sassoferrato (AN)	Terreno
Arena Alimentari	Offida (AP)	Terreno

8.1.1.2 Beni mobili

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena possiede attrezzature, impianti e macchinari, per un valore lordo complessivo di Euro 1.350.000, interamente svalutati alla Data del Prospetto.

8.1.2 Beni in uso

8.1.2.1 Beni immobili

GAM e Arena hanno avviato le negoziazioni per la stipula di un nuovo contratto di locazione relativo agli uffici di Bojano di circa mq. 800 (già condotti in locazione da Arena in forza di un contratto precedentemente stipulato tra Logint e Arena) ad un canone di locazione annuo previsto pari ad Euro 300.000. Non vi sono ulteriori beni in uso da parte delle società del Gruppo.

8.1.2.2 Beni mobili

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena ha in uso una parte dell'*hardware* del sistema informatico tramite contratti di noleggio operativo con la società Ecs International (la restante parte di tale *hardware* è di proprietà del Gruppo Arena). Le licenze d'uso dei principali pacchetti software (Sap, Oracle, Microsoft, Tasc, Suite Easy) sono di proprietà del Gruppo Arena.

Inoltre. il Gruppo Arena ha in uso autovetture aziendali tramite contratti di *leasing* a lungo e breve termine stipulati con le società Leasys e Maggiore National Rent.

8.1.3 Immobilizzazioni materiali previste

Alla Data del Prospetto non sono previsti investimenti significativi in immobilizzazioni materiali da parte di Arena e delle società del Gruppo.

8.2 Eventuali problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, la Società non è a conoscenza di particolari problematiche ambientali che possano influire sull'utilizzo delle proprie immobilizzazioni materiali da parte delle società del Gruppo Arena.

CAPITOLO IX RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Nel presente Capitolo sono fornite le analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Le informazioni finanziarie e i risultati economici del Gruppo riportati nel presente Capitolo sono stati estratti dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 30 aprile 2011, 29 marzo 2010 e il 27 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile (cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1 del Documento di Registrazione).

Nel presente Capitolo sono fornite, altresì le analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo relative al 30 giugno 2011. Tali informazioni sono state estratte dal bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 29 agosto 2011, assoggettato a revisione contabile limitata (cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.5 del Documento di Registrazione).

I sopra menzionati bilanci consolidati dell'Emittente e il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 sono inclusi mediante riferimento nel presente Prospetto Informativo ai sensi del Regolamento Emittenti e dell'articolo 28 del Regolamento CE 809/2004. In particolare, tali documenti sono disponibili sul sito dell'Emittente (www.arenaholding.it).

9.1 Situazione finanziaria

Di seguito si espone l'evoluzione dell'indebitamento finanziario per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, assoggettati a revisione contabile, per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 assoggettato a revisione contabile limitata ed al 31 agosto 2011 non assoggettato a revisione contabile.

L'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Arena al 31 agosto 2011 era pari ad Euro 28,266 milioni; al 30 giugno 2011 è pari ad Euro 28,3 milioni. Sono stati considerati a breve sia il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan a seguito del mancato rispetto dei *coventants* finanziari previsti che assistevano tale prestito sul bilancio al 31 dicembre 2010, sia il debito verso Ya Global e Bhn inizialmente con scadenza successiva al 1 aprile 2011 a seguito della notifica degli atti di precetto e successivamente di pignoramento per una dettagliata descrizione dei quali si rinvia al Capitolo XX Paragrafo 20.7.1 del Documento di Registrazione.

	Gruppo				
Valori in Euro/000	**31/12/08**	**31/12/09**	**31/12/10**	**30/06/11**	**31/08/11**
Disponibilità liquida	4.079	4.541	409	550	343
Titoli detenuti per la negoziazione					
Liquidità	**4.079**	**4.541**	**409**	**550**	**343**
Crediti finanziari correnti	**3.048**	**13**	**8**	**0**	**6**
Debiti bancari correnti	-7.172	-9.702	-3.450	-3.215	-2.853
Parte corrente dell'indebitamento non corrente verso parti correlate			-16.616	-16. 924	-17.028
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-28.838				
Altri debiti finanziari correnti verso parti correlate			-1.050	-1.050	-1050
Altri debiti finanziari correnti	-4.135	-4.966	-6.059	-7.684	-7.684
Indebitamento finanziario corrente	**-40.145**	**-14.668**	**-27.175**	**-28.873**	**-28.615**
Indebitamento finanziario corrente netto	**-33.018**	**-10.114**	**-26.758**	**-28.323**	**-28.266**
Debiti bancari non correnti	-5.293				
Obbligazioni emesse verso parti correlate		-15.964			
Altri debiti non correnti		-30	-1.661		
Indebitamento finanziario non corrente	-5.293	-15.994	-1.661		
Indebitamento finanziario netto	**-38.311**	**-26.108**	**-28.419**	**-28.323**	**-28.266**

In relazione all'evoluzione dell'indebitamento si segnala quanto segue:

a) al 31 dicembre 2008 l'indebitamento finanziario netto ha subito una contrazione a causa della diminuzione del fatturato determinata dalla cessazione dell'attività presso lo stabilimento di Castelplanio. Tale contrazione di fatturato ha generato una minore esigenza di accesso ai finanziamenti autoliquidanti;

b) al 31 dicembre 2009 l'indebitamento finanziario netto registra un significativo miglioramento rispetto al dato del 31 dicembre 2008. Tale miglioramento è stato determinato principalmente dalla conversione, in data 29 aprile 2009, di 12,5 milioni di Euro del Prestito Obbligazionario JP Morgan in capitale di Arena;

c) al 31 dicembre 2010 l'indebitamento finanziario netto subisce un peggioramento per effetto della iscrizione di passività finanziarie derivanti dalla definizione dell'Accordo Transattivo Ya Global. Tuttavia tale effetto viene attenuato dal progressivo decremento dei debiti bancari derivante dalla riduzione di alcune linee di credito avvenuta nel corso dell'anno 2010;

d) al 30 giugno 2011 l'indebitamento finanziario netto resta sostanzialmente invariato rispetto al dato del 31 dicembre 2010;

e) al 31 agosto 2011 l'indebitamento finanziario netto resta sostanzialmente invariato rispetto al dato del 31 dicembre 2010.

Si espongono di seguito gli affidamenti del Gruppo alla Data del Prospetto con il relativo grado di utilizzo:

Affidamenti e utilizzi alla Data del Prospetto del Gruppo Arena - Valori in Euro/000

	linee di credito	utilizzi	% sul totale
Affidamenti conto corrente	25	10	39,81%
Affidamenti anticipo fattura Sbf	2.800	2.837	101,33%
Affidamenti istituti di factoring	6.000		0,00%
Altre posizioni (Roncadin Bakery)		3.402	

Si precisa che la voce "*Affidamenti istituti di factoring*" è costituita da un fido in essere con Factorcoop S.p.A., che, alla Data del Prospetto, non presenta utilizzi.

Si riporta qui di seguito una breve descrizione delle componenti a breve termine dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2011:

a) Il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è il prestito obbligazionario risultante dalla rinegoziazione in data 29 aprile 2009 del Prestito Obbligazionario JP Morgan, la cui emissione era stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Arena del 4 settembre 2007, per un importo originario in linea capitale pari ad Euro 25 milioni, con rimborso nel settembre 2012. Detto prestito è stato oggetto di rinegoziazione in data 29 aprile 2009, cui è conseguita la sottoscrizione da parte di JP Morgan dell'Aumento di Capitale JP Morgan 2009 attraverso compensazione parziale di parte del credito derivante da tale prestito obbligazionario per Euro 12,5 milioni ed il riscadenziamento del residuo credito ad aprile 2013. Al 30 giugno 2011, il debito derivante dal rimborso in linea capitale e interessi del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è pari ad Euro 16,92 milioni.

   Di seguito sono esposti i *covenants* finanziari relativi al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan:

Covenants with 20.00% cushion to EBITDA		**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2012**
Net Financial Debt/EBITDA	max VALUE	No test	6.7x	2.8x	1.3x
Total Financial Debt / EBITDA	max VALUE	No test	8.6x	4.0x	4.0x
EBITDA / Total Interest	Min VALUE	No test	1.7x	3.5x	5.1x
Minimum EBITDA	Min VALUE	No test	€ 3.5	€ 7.0	€ 6.8
Investimenti netti	max VALUE	No test	€ 1.1	2,5	2,5

   Il rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è assistito dalle seguenti garanzie: (i) ipoteca sullo stabilimento di proprietà di Agricola Marche (società non più facente parte del Gruppo Arena), sito in Longiano (FC); (ii) pegno sui marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina" di proprietà di Arena Alimentari;

(iii) privilegio sugli impianti e macchinari pertinenti o strumentali agli stabilimenti siti in Longiano (FC) e Castelplanio (AN). Si segnala che il regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan prevedeva, come ulteriore garanzia, l'ipoteca sullo stabilimento di Castelplanio, ad oggi cancellata a seguito della cessione dello stesso in data 30 giugno 2009.

Si segnala che alla Data del Prospetto i covenants finanziari al 31 dicembre 2010 previsti dal Regolamento JP Morgan non risultano essere stati rispettati e pertanto JP Morgan potrebbe esercitare i propri diritti derivanti dal Regolamento JP Morgan, tra cui il diritto di ottenere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

Oltre a quanto previsto in ordine al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, non sussistono *covenants*, *negative pledge* e clausole di *cross default* relativi ai finanziamenti in essere.

b) mediante la stipula dell'Accordo Transattivo a Global in data 10 maggio 2010, le parti hanno previsto che, a fronte di una rinuncia di tutte le parti a tutti i procedimenti giudiziari tra le stesse pendenti (eccetto per l'ordinanza esecutiva ex art. 186 bis c.p.c., di cui - tuttavia - Ya Global potrà avvalersi solo in caso di inadempimento di Arena agli obblighi di pagamento di cui all'Accordo Transattivo Ya Global), alla definitiva composizione di tutte le vertenze tra le stesse e ad una dilazione nei pagamenti superiore a due anni, Arena corrisponda alle parti la somma complessiva di Euro 5.943.000, di cui alla Data del Prospetto risultano versati Euro 1.661.777,80. A seguito della riduzione da parte di Arena degli importi versati e della loro frequenza, in data 4 maggio 2011, YA Global ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.238.750 e BHN ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.107.071. Facendo seguito ai precetti notificati, Bhn e Ya Global, rispettivamente in data 19 e 20 maggio 2011, hanno notificato ad Arena atto di pignoramento presso terzi. In data 27 settembre 2011, Bhn ha notificato ad Interfin, Co.Dis.Al ed Arena Alimentari, quale obbligate, per il medesimo importo, in solido con Arena, ricorso per decreto ingiuntivo per Euro 2.105.484,69;

c) l'indebitamento finanziario corrente del Gruppo al 30 giugno 2011, comprende inoltre l'impegno di Arena a reintegrare Bioagri di n. 30 milioni di azioni Arena in quanto Bioagri, nell'ambito dell'Accordo di Investimento Ya Global aveva concesso n. 30 milioni di azioni Arena in garanzia a Ya Global nell'interesse di Arena e che sono state escusse da Ya Global a seguito dell'inadempimento da parte di Arena all'Accordo di Investimento Ya Global. Per gli effetti è sorto un credito di Bioagri nei confronti di Arena per un controvalore di Euro 1.050 migliaia. Tale credito è stato ceduto da Bioagri a Logint nel corso del mese di maggio 2011;

d) nell'indebitamento finanziario corrente del Gruppo al 30 giugno 2011 sono riportati i debiti prudenzialmente accantonati verso gli istituti di credito per complessivi Euro 3,3 milioni, per le posizioni di garanzia relative alla cessione del ramo Pizza.

La Società ritiene che l'implementazione del Piano Industriale 2011-2015 sia essenziale per risolvere la situazione di crisi finanziaria in cui versa il Gruppo. In caso di mancata realizzazione del Piano Industriale 2011- 2015 in tutto o in parte ovvero con modalità e tempistiche non preventivate, la Società ritiene che non sarebbe in grado di far fronte alle proprie obbligazioni nascenti dall'indebitamento finanziario con conseguenti effetti negativi sulla continuità aziendale e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Inoltre, anche in caso di esito positivo delle azioni previste dal Piano Industriale 2011-2015 non si può escludere che la Società si trovi nella situazione di dover reperire ulteriori risorse finanziarie ai fini di soddisfare le eventuali esigenze di cassa. In tale ipotesi, Gruppo potrebbe essere costretto a reperire nuove fonti di finanziamento sul mercato bancario e/o finanziario per poter far fronte alle proprie esigenze. In tali circostanze, il Gruppo potrebbe avere difficoltà a reperire nuove fonti di finanziamento sul mercato bancario e/o finanziario ovvero potrebbe ottenerle a condizioni e termini particolarmente onerosi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

L'eventuale difficoltà di far fronte ad eventuali azioni esecutive simultanee da parte di più creditori potrebbe determinare l'impossibilità da parte della Società di far fronte al rimborso dei finanziamenti e al debito scaduto, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena.

Per ulteriori informazioni sulla situazione finanziaria del Gruppo, sul Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan e sull'Accordo Transattivo Ya Global, si vedano, rispettivamente, i Capitoli V, Paragrafo 5.1.5.4 e 5.1.5.7, Capitoli X e XXII, Paragrafi 22.3 e 22.12 del Documento di Registrazione.

9.2 Gestione operativa

9.2.1 Fattori rilevanti che hanno influenzato il reddito del Gruppo Arena

Qui di seguito si riportano i conti economici nel periodo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009, 2010, sottoposti a revisione contabile, e al 30 giugno 2011, sottoposto a revisione contabile limitata.

Conto economico consolidato al 30/06/2011-31/12/2010-31/12/2009-31/12/2008
(Valori in Euro/000)

	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Ricavi	8.789	46.765	66.365	165.680
Ricavi con parti correlate		701	1.726	
Variazione rimanenze		(49)	(15)	(131)
Costi per materie	(41)	(878)	(2.068)	(146.018)
Costi per materie con parti correlate	(8.439)	(44.159)	(60.541)	
Costi per servizi	(3.510)	(10.350)	(15.265)	(25.682)
Costi per servizi con parti correlate	(3)	(1.414)	(2.024)	
Costi del personale	(1.230)	(2.726)	(2.865)	(4.685)
Altri proventi (oneri) netti	200	4.267	453	(1.026)
Altri proventi (oneri) netti con parti correlate	18	67	41	
Risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni (EBITDA)	**(4.216)**	**(7.676)**	**(14.193)**	**(11.862)**
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(943)	(8.911)	(7.398)	(32.176)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni con parti correlate		(1.549)		
Risultato operativo	**(5.159)**	**(18.136)**	**(21.591)**	**(44.038)**
Proventi (oneri) finanziari	(199)	(1.093)	(1.068)	(4.451)
Proventi (oneri) finanziari con parti correlate	(1.973)	(1.105)	(1.502)	(47)
Quota Proventi (oneri) da valutazione partecipazione al PN				(30)
Risultato partecipazioni	88	(1.325)	34	(1.141)
Risultato partecipazioni con parti correlate	(1.340)			
Risultato ante imposte	**(8.583)**	**(21.659)**	**(24.127)**	**(49.707)**
Imposte		(459)	299	(102)
Risultato ante attività cessate	**(8.583)**	**(22.118)**	**(23.828)**	**(49.809)**
Risultato attività operative cessate	-			(28.355)
Risultato netto	(8.583)	(22.118)	(23.828)	(78.164)
Risultato di terzi	-			
Risultato del gruppo	**(8.583)**	**(22.118)**	**(23.828)**	**(78.164)**
Risultato di periodo	(8.583)	(22.118)	(23.828)	(78.164)
Utili/ (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto		(64)		
Risultato complessivo di periodo	**(8.583)**	**(22.182)**	**(23.828)**	**(78.164)**

Si espongono di seguito note di commento in ordine alle variazioni dei dati di conto economico del Gruppo nel triennio 2008 – 2010 e nei primi sei mesi del 2011:

RICAVI

Nel corso dell'esercizio 2008 la Società ha ceduto Avicola Molisana ed Agricola Marche concentrandosi per l'effetto sull'attività commerciale. I ricavi sono stati pari a circa Euro 165,7 milioni a fronte di ricavi relativi allo stesso perimetro di consolidamento pari ad Euro 201,4 milioni relativi al precedente esercizio. La riduzione è stata determinata principalmente dall'elevato costo delle granaglie e dalla crisi dei mercati finanziari che hanno avuto pesanti ripercussioni sull'operatività di Solagrital. Detta situazione ha influenzato negativamente il Gruppo che, pertanto, non è stato in grado di sviluppare i volumi commerciali adeguati.

Nel corso dell'esercizio 2009 i ricavi sono stati pari a circa Euro 68,1 milioni a fronte di ricavi relativi allo stesso perimetro di consolidamento pari ad Euro 165,7 milioni relativi al precedente esercizio. La riduzione è stata determinata dai minori volumi di vendita e dai minori prezzi unitari. I prezzi del prodotto "Vivo" e del corrispondente "Macellato", dopo un primo quadrimestre di quotazioni di mercato ragionevolmente positive, hanno mostrato da maggio 2009 in poi una costante e significativa riduzione con notevole impatto negativo sul valore delle vendite. Inoltre, durante il primo semestre del 2009, il Gruppo ha sofferto significativi disservizi sia quantitativi che qualitativi nelle forniture di prodotto finito da parte di Solagrital a causa della situazione finanziaria in cui versava quest'ultima. In particolare, nei primi mesi del 2009, le problematiche ancora presenti nella filiera avicola hanno fatto sì che non si rendesse disponibile nei quantitativi, nei tagli e nei livelli qualitativi richiesti tutto il prodotto richiesto dal Gruppo con conseguente impatto sui risultati di vendita.

Nel corso dell'esercizio 2010 i ricavi sono stati pari a circa Euro 47,5 milioni a fronte di ricavi relativi allo stesso perimetro di consolidamento pari ad Euro 68,1 milioni relativi al precedente esercizio. La contrazione è dipesa principalmente dalle difficoltà finanziarie che hanno ulteriormente ridotto le forniture, impoverendo, soprattutto a partire da agosto 2010, l'offerta dei prodotti. Infatti non è stato possibile commercializzare i volumi previsti dei prodotti a più alto valore aggiunto.

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 i ricavi sono stati pari a circa Euro 8,8 milioni a fronte di ricavi relativi allo stesso perimetro di consolidamento pari ad Euro 30,6 milioni relativi ai primi sei mesi del precedente esercizio. La variazione rispetto al primo semestre 2010 è stata influenzata dalla contrazione delle forniture da parte della Cooperativa Solagrital, unico fornitore del Gruppo Arena nel corso del periodo.

EBITDA

Nell'esercizio 2008 l'EBITDA è negativo per Euro 11,9 milioni (in peggioramento rispetto al dato positivo di Euro 1,9 milioni nel corrispondente periodo 2007, a parità di perimetro di consolidamento). Su tale risultato ha influito la ristrutturazione industriale effettuata nel corso del 2008 e la crisi finanziaria e produttiva di Solagrital.

Nell'esercizio del 2009 l'EBITDA è negativo per Euro 14,2 milioni (in peggioramento rispetto al dato negativo di Euro 11,9 milioni nel corrispondente periodo 2008, a parità di perimetro di consolidamento). Su tale risultato hanno influito, come già rappresentato, i significativi disservizi sia in termini quantitativi che qualitativi delle forniture di prodotto finito, da parte di Solagrital. In particolare, nei primi mesi del 2009, le problematiche ancora presenti nella filiera avicola hanno fatto sì che non tutto il prodotto richiesto dal Gruppo si rendesse disponibile nei quantitativi, nei tagli e nei livelli qualitativi richiesti, con conseguente impatto sui risultati di vendita.

Nell'esercizio del 2010 l'EBITDA è negativo per Euro 7,7 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 14,2 milioni nel corrispondente periodo 2009, a parità di perimetro di consolidamento). Anche per il 2010 la contrazione dei volumi commerciati ha influito negativamente sull'EBITDA; la contrazione è in parte stata generata dalle difficoltà finanziarie che hanno ulteriormente ridotto le forniture, impoverendo, soprattutto a partire da agosto 2010, l'offerta dei prodotti. Non è stato, infatti, possibile commercializzare i volumi previsti dei prodotti a più alto valore aggiunto.

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 l'EBITDA è negativo per Euro 4,2 milioni (pressoché invariato rispetto al dato negativo nel corrispondente semestre del 2010, a parità di perimetro di consolidamento). Il

sostanziale calo dei volumi commercializzati non ha permesso alla Società una adeguata copertura dei costi fissi influenzando in tal modo il presente risultato.

EBIT

Nell'esercizio 2008 l'EBIT è negativo per Euro 44 milioni (in peggioramento rispetto al dato negativo di Euro 20,8 milioni del corrispondente periodo 2007 a parità di perimetro di consolidamento). Su tale risultato hanno influito principalmente le svalutazioni degli asset derivanti dalla cessione in locazione dello stabilimento di Castelplanio e dal termine delle attività del Gruppo in tale stabilimento.

Nell'esercizio del 2009 l'EBIT è negativo per Euro 21,6 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 44 milioni del corrispondente periodo 2008 a parità di perimetro di consolidamento). Tale risultato è influenzato da ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni per complessivi 7,4 milioni di Euro, tra i quali in questa sede si segnalano: svalutazioni di immobilizzazioni immateriali (svalutazione dei marchi sulla base delle risultanze dell'*impairment*) per Euro 1 milione; svalutazioni delle immobilizzazioni materiali (impianti e macchinari non utilizzati) per Euro 0,85 milioni ed, infine, svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante per Euro 3 milioni.

Nell'esercizio del 2010 l'EBIT è negativo per Euro 18,1 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 21,6 milioni del corrispondente periodo 2009 a parità di perimetro di consolidamento). Il risultato è generato da ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni per complessivi Euro 10,5 milioni, tra i quali si segnalano: svalutazioni di immobilizzazioni immateriali (svalutazione dei marchi sulla base delle risultanze dell'*impairement test*) per Euro 0,95 milioni; svalutazioni delle immobilizzazioni materiali (impianti e macchinari non utilizzati) per Euro 1,35 milioni; svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante per Euro 3,6 milioni e infine, accantonamenti per rischi per complessivi Euro 2,6 milioni.

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 l'EBIT è negativo per Euro 5,2 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 9,3 milioni del corrispondente periodo 2010 a parità di perimetro di consolidamento). Risultano iscritti nel periodo ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni per complessivi Euro 0,9 milioni.

Nell'esercizio 2008, il Gruppo Arena ha registrato un risultato netto consolidato negativo per Euro 78,1 milioni. Tale risultato negativo è stato determinato anche da svalutazioni per un ammontare di Euro 52,6 milioni che hanno riguardato principalmente lo stabilimento di Castelplanio (a seguito della sottoscrizione dell'accordo quadro stipulato nel 2008 con il gruppo Fileni), i marchi non più in uso, partecipazioni cedute e svalutazioni di crediti.

Il bilancio civilistico al 31 dicembre 2008 ha registrato una perdita di Euro 169.520.031, superiore ad un terzo del capitale sociale. Detta perdita costituisce l'effetto del riallineamento del patrimonio netto civilistico al patrimonio netto consolidato della Società a seguito della valutazione della partecipazione detenuta da Arena alla luce dei risultati dell'*impairment* test realizzato sulla base del piano di ristrutturazione approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 gennaio 2009.

Di conseguenza, il Consiglio di Amministrazione in occasione dell'approvazione del bilancio civilistico e consolidato 2008, ha convocato l'assemblea degli azionisti, tra l'altro, in sede straordinaria, per adottare gli opportuni provvedimenti di cui all'art. 2446, 1 comma, cod. civ., ed in tale ambito, per proporre la riduzione del capitale in proporzione alle perdite accertate.

In data 30 aprile 2009 l'assemblea degli azionisti ha deliberato la riduzione del capitale da Euro 208.539.209,72 (così come aumentato per effetto dell'Aumento di Capitale JPMorgan 2009) ad Euro 46.209.950.

Nell'esercizio 2009, il Gruppo Arena ha registrato un risultato netto consolidato negativo per Euro 23,8 milioni. Tale risultato è stato influenzato dall'andamento negativo dei prezzi del mercato avicolo. A ciò vanno aggiunti i disservizi quantitativi e qualitativi registrati nelle forniture di prodotto finito da parte di Solagrital, che hanno avuto un impatto significativo nei risultati di vendita. Nel conto economico si registrano ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni per complessivi Euro 7,4 milioni.

Nell'esercizio 2010, il Gruppo Arena ha registrato un risultato netto consolidato negativo per Euro 22,2 milioni. Tale risulato è dipeso principalmente da questi fattori: a) andamento negativo del mercato avicolo nei primi mesi dell'anno; b) difficoltà finanziarie che hanno ulteriormente contratto le forniture impoverendo, soprattutto a partire da agosto 2010, l'offerta di prodotti ed impedento la commercializzare dei volumi previsti

dei prodotti a più alto valore aggiunto; c) alti costi di approvvigionamento da Solagrital e difetti qualitativi e quantitativi sulle forniture; d) alti costi di distribuzione da parte di Co.Dis.Al (strutturata su volumi di fatturato superiori al quelli registrati nel periodo in esame). Nel conto economico si registrano ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni per complessivi Euro 10,5 milioni.

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2011, il Gruppo Arena ha registrato un risultato netto consolidato negativo per Euro 8,6 milioni. In particolare: la contrazione dei volumi di vendita pari al -71% circa rispetto al primo semestre 2010 (-75% al 31 agosto 2011 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente) è stata la inevitabile conseguenza della graduale riduzione delle forniture settimanali operata da Solagrital nel corso del 2010 e proseguita nel primo semestre 2011. A fronte di tale decremento si è registrato un miglioramento del costo del venduto rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, generato da un incremento dei ricavi unitari, attribuibile non solo al positivo andamento del mercato avicolo, ma anche al migliore mix di vendita con una maggiore incidenza delle vendite di prodotti a più alto valore aggiunto. Il margine di contribuzione per effetto delle variazioni sopraindicate è comunque migliorato significativamente a livello unitario verso quanto riportato nel pari periodo 2010. In termini di costi del "Personale" il primo semestre 2011 evidenzia una significativa riduzione verso il corrispondente periodo 2010 (-24% circa). Tale riduzione è il risultato del processo di razionalizzazione delle strutture commerciali ed amministrative iniziato durante il primo semestre 2010 e portato a termine nel primo semestre 2011 attraverso una ridefinizione della struttura del call center. I costi per servizi si riducono solo del 46% rispetto al pari periodo precedente per una maggiore incidenza di costi fissi.

9.2.2 Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate del Gruppo Arena

In data 22 ottobre 2008 Arena Alimentari ha ceduto a Solagrital il 100% di Avicola Molisana (società attiva nella mangimistica e nell'allevamento di polli, tramite gestione diretta della filiera di accrescimento mediante contratti di soccida) per un corrispettivo di Euro 1.000 (pari al valore di libro), determinato anche sulla base di una *fairness opinion*, e che è stato contestualmente pagato dall'acquirente.

In data 13 novembre 2008 Arena Alimentari ha ceduto il 100% di Agricola Marche a terze parti non correlate ad un corrispettivo pari ad Euro 1.000, determinato anche sulla scorta di una *fairness* opinion.

A tal riguardo, si segnala che alla data della predetta cessione, Agricola Marche era una società inattiva per effetto della sottoscrizione dell'accordo quadro stipulato nel 2008 con il gruppo Fileni. Pertanto tale cessione era conseguente alla cessione al gruppo Fileni dei contratti di soccida e delle attività collegate.

In data 21 luglio 2009, Arena e Logint hanno sottoscritto un contratto in base al quale Arena ha preso in locazione gli spazi dalla stessa utilizzati e precisamente il primo piano della palazzina uffici, l'area spedizioni e le celle frigorifero del complesso industriale sito in Bojano (CB) per un canone annuo pari ad Euro 1 milione e per la durata di venti anni.

Nel primo trimestre 2009 lo stato di tensione finanziaria di Solagrital ha inciso notevolmente sulle forniture al Gruppo sia a livello qualitativo che quantitativo comportando una significativa riduzione delle entrate del Gruppo. Nel corso del secondo trimestre 2009 a fronte dell'avvio della ristrutturazione finanziaria e industriale di Solagrital, le forniture si sono normalizzate consentendo al Gruppo di recuperare i rapporti con i principali clienti. Infine, si segnala, che a partire da maggio 2009, si è registrata una consistente riduzione dei prezzi di vendita sul mercato, che non ha consentito al Gruppo di recuperare una adeguata marginalità.

Dette operazioni si inseriscono nel processo di riorganizzazione del Gruppo Arena che ha comportato la concentrazione in un unico sito produttivo delle funzioni nevralgiche del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il Gruppo Arena ha operato in un contesto difficile sia per l'andamento del mercato avicolo (soprattutto se riferito ai primi mesi dell'anno) sia per le dispute insorte con Solagrital. In modo particolare Solagrital a partire dal mese di agosto 2010, decideva di ridurre in modo significativo le forniture verso Arena.

Pertanto, i risultati negativi del 2010 (che in termine di fatturato hanno visto un risultato finale di 47,5 milioni di Euro contro i 68,1 milioni di Euro dell'esercizio 2009) sono dipesi principalmente da questi fattori:

a) andamento negativo del mercato avicolo nei primi mesi dell'anno;

b) difficoltà finanziarie che hanno ulteriormente ridotto le forniture impoverendo, soprattutto a partire da agosto 2010, l'offerta di prodotti. Non è stato, infatti, possibile commercializzare i volumi previsti dei prodotti a più alto valore aggiunto.

Il quarto trimestre 2010 ha registrato una significativa riduzione del fatturato. Tale contrazione è stata l'inevitabile conseguenza della riduzione delle forniture che Solagrital, per i motivi sopra esposti, ha praticato a decorrere dal mese di agosto. La forniture provenienti da Solagrital sono state ridotte di circa il 50%.

Nel secondo semestre 2010 vi è stata una riduzione complessiva delle quantità vendute rispetto alla prima metà dell'anno pari a circa il 53% ed una riduzione meno marcata del fatturato (-47%) grazie ad un incremento dei ricavi unitari (+12,5%), attribuibile al migliore andamento dei prezzi del mercato avicolo nell'ultimo periodo e agli sforzi tesi ad ottimizzare la gestione dei prezzi di vendita, nonostante i problemi di fornitura riscontrati.

Con particolare riferimento all'esercizio 2010, il fatturato del Gruppo Arena derivante dalle vendite nel canale della GDO è stato pari al 50,4% del fatturato complessivo.

Nel primo semestre 2011 è proseguita la contrazione dei volumi di vendita (meno 71% rispetto al primo semestre del 2010). Tale contrazione è stata l'inevitabile conseguenza della riduzione delle forniture settimanali operata da Solagrital nel corso del 2010 e proseguita nel primo semestre 2011. A fronte di tale decremento dei volumi, si è registrato un incremento dei ricavi unitari, attribuibile non solo al positivo andamento del mercato avicolo, ma anche al migliore mix di vendita caratterizzato da una maggiore incidenza di prodotti a più alto valore aggiunto. Si segnala inoltre che, al 31 agosto 2011 le forniture di Solagrital a causa del ritardo nell'attuazione delle misure finanziarie del Piano Industriale 2011-2015 si sono ridotte del 75% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

9.3 Principali fattori governativi, economici, fiscali, monetari o politici in grado di influenzare significativamente l'attività dell'Emittente

Oltre a quanto esplicitato nei Fattori di Rischio del presente Documento di Registrazione, l'Emittente non ritiene sussistano rilevanti fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che hanno avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo.

9.4 Evoluzione del capitale circolante netto del Gruppo

Nel corso degli esercizi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e nei primi tre mesi dell'esercizio 2011, il capitale circolante netto (inteso come somma algebrica dei crediti commerciali, rimanenze e debiti commerciali) si è così evoluto:

Capitale circolante **valori in Euro /000**	**31/12/2008**	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**30/06/2011**
Gruppo Arena	**-20.602**	**-22.576**	**-47.844**	**-48.776**
società attualmente consolidate	-20.602	-22.576	-47.844	-48.776
società uscite dal perimetro di consolidamento				

La variazione negativa del circolante netto nel corso del triennio 2008-2010 è la diretta conseguenza dei risultati consolidati del Gruppo al netto dell'Aumento di Capitale JP Morgan 2009 e dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009.

Nota 1.) **Riconciliazione del capitale circolante netto con quanto esposto nel capitolo 4.1.1. (valori in Euro/000)**	
Rimanenze	-

Crediti commerciali	3.605
Debiti commerciali	-52.381
Capitale circolante netto par. 4.1.4.	**-48.776**
Altre attività correnti (altri crediti, attività destinate alla vendita, altri crediti finanziari)	7.720
Indebitamento finanziario corrente netto	-28.323
Altre passività correnti (Fondi rischi a breve, debiti per imposte sul reddito e altre passività correnti)	-4.131
Capitale circolante netto par. 4.1.1.	**-73.510**

Nel corso del periodo dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010 e nei primi sei mesi dell'esercizio 2011, i tempi medi di pagamento e di incasso si sono evoluti nel seguente modo:

	Consolidato al 31/12/2008	Consolidato al 31/12/2009	Consolidato al 31/12/2010	Consolidato al 30/06/2011
Giorni medi di incasso	**93**	**94**	**88**	**102**

	Consolidato al 31/12/2008	Consolidato al 31/12/2009	Consolidato al 31/12/2010	Consolidato al 30/06/2011
Giorni medi di pagamento	**112**	**166**	**203**	**420**

In merito ai giorni medi di pagamento si ricorda che per una parte dei debiti scaduti al 31 dicembre 2010 ed al 30 giugno 2011, e precisamente di Euro 15 milioni esiste un impegno alla conversione in capitale sociale dell'Emittente da parte di Solagrital nell'Accordo Sostitutivo Solagrital (si rinvia a quanto descritto nel Capitolo XXII, Paragrafo 22.11).

Si riporta di seguito una tabella sintetica rappresentativa al 30 giugno 2011: (i) dei debiti e crediti commerciali scaduti in rapporto al totale dei debiti e crediti commerciali, nonché (ii) dei debiti scaduti di natura diversa da quella commerciale e finanziaria in rapporto al totale dei debiti della corrispondente natura.

Capitale circolante netto al 30 giugno 2011 del Gruppo Arena
(Valori n Euro/000)

	Scadere	Scaduto	Totale	% Scadere	% Scaduto
Rimanenze	0	0	0		
Crediti Commerciali	2,70	0,90	3,61	74,98%	25,02%
Altri crediti	5,51	1,90	7,40	74,38%	25,62%
Crediti finanziari	0,00	0,20	0,20	0,00%	100,00%
Disponibilità e mezzi equivalenti	0,55	0,00	0,55	100,00%	0,00%
Fondo Rischi a breve	0,00	0,00	0,00		
Finanziamenti a breve termine	21,31	7,56	28,87	73,81%	26,19%
Debiti Commerciali	12,82	10,48	23,30	55,02%	44,98%
Debiti vs Solagrital	2,16	26,94	29,10	7,42%	92,58%
Debiti per imposte sul reddito	0,54	1,08	1,62	33,46%	66,54%
Altre passività correnti	1,89	0,62	2,51	75,28%	24,72%

Si segnala che i finanziamenti a breve termine accolgono 4,28 milioni di Euro di debiti verso YA Global iscritti tra i debiti scaduti a partire dal mese di maggio 2011 per effetto di quanto indicato nel Capitolo XXII, paragrafo 22.12 del Documento di Registrazione.

I crediti commerciali si riferiscono ad oltre 1.200 singoli clienti. E' prassi del Gruppo ricorrere a strumenti di smobilizzo dei crediti commerciali. Alla data del 30 giugno 2011 risultano utilizzate le linee di credito dedicate allo smobilizzo dei crediti rappresentate da affidamenti anticipo fatture salvo buon fine per Euro 3,1 milioni.

La Società, sempre al 30 giugno 2011, ha contabilizzato costi relativi a tale smobilizzo per circa Euro 155 mila.

Alla data del 30 giugno 2011, il saldo dei crediti commerciali pari a circa Euro 3,6 milioni include crediti in contenzioso per un valore netto di Euro 0,1 milioni (Euro 18,2 milioni di crediti in contenzioso a fronte di fondi per Euro 18,1 milioni).

Il saldo degli altri crediti pari, al 30 giugno 2011, ad Euro 7,4 milioni, include crediti in contenzioso per un valore netto di Euro 0,4 milioni (Euro 14,7 milioni di crediti in contenzioso a fronte di fondi per Euro 14,3 milioni).

Il totale dei debiti scaduti del Gruppo Arena alla data del 31 agosto 2011 è pari ad Euro 47,82 milioni.

Alla Data del Prospetto, sono state attivate nei confronti del Gruppo ingiunzioni di pagamento per complessivi circa Euro 5 milioni e procedure esecutive per complessivi circa Euro 6 milioni. La Società ha inoltre ricevuto alcune comunicazioni di sospensione di rapporti di fornitura (come ad esempio contratti di trasporto), a fronte delle quali ha già provveduto ad individuare nuovi fornitori.

In relazione all'eventuale prolungarsi dei termini di pagamento dei fornitori, si segnala che detta situazione costituisce un rischio sia se riferita al fornitore strategico Solagrital sia se riferita agli altri fornitori (rappresentati principalmente da trasportatori). In particolare, la possibilità di ulteriori iniziative giudiziali e/o di sospensione di fornitura nei confronti del Gruppo da parte dei propri fornitori potrebbe determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

CAPITOLO X RISORSE FINANZIARIE

Nel presente capitolo è fornita la descrizione dell'indebitamento finanziario netto e l'analisi dell'andamento finanziario del Gruppo relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2011 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni sono estratte:

(i) dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, predisposti in accordo con gli IFRS, approvati dal Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data in data 30 aprile 2011, 29 marzo 2010 e il 27 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile;

(ii) dal bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011, predisposto in accordo all'art. 154 ter del TUF, commi 2 e 3, approvato dal Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente in data 29 agosto 2011. Tale bilancio è stato assoggettato a revisione contabile limitata.

I sopra menzionati bilanci consolidati dell'Emittente e il bilancio semestrale abbreviato sono inclusi mediante riferimento nel presente Prospetto Informativo ai sensi del Regolamento Emittenti e dell'articolo 28 del Regolamento CE 809/2004. In particolare, tali documenti sono disponibili sul sito dell'Emittente (www.arenaholding.it).

10.1 Risorse finanziarie del Gruppo Arena

La liquidità detenuta dal Gruppo Arena al 30 giugno 2011 è pari ad Euro 550 mila, di cui Euro 126 mila soggetti a pignoramenti ed Euro 18 mila non disponibili.

Storicamente per finanziare la propria attività operativa il Gruppo Arena si è avvalso dell'apporto di capitale dei propri azionisti, di finanziamenti della controllante e di linee di credito concesse dal sistema finanziario.

Le tabelle che seguono riassumono i dati consolidati della situazione finanziaria del Gruppo Arena, relativa agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2009, assoggettati a revisione contabile da parte di PWC e quelli al 31 dicembre 2010, assoggettati a revisione contabile da parte di RIA. Vengono altresì riportati i dati al 30 giugno 2011 assoggettati a revisione contabile limitata ed al 31 agosto 2011 non assoggettati a revisione contabile. I valori sono espressi in migliaia di Euro.

Indebitamento finanziario

L'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Arena al 31 agosto 2011 era pari ad Euro 28,266 milioni (composto dal solo indebitamento a breve); al 30 giugno 2011 era pari ad Euro 28,32 milioni (composto dal solo indebitamento a breve); al 31 dicembre 2010 l'indebitamento finanziario consolidato del Gruppo era pari ad Euro 28,42 milioni, di cui Euro 27,17 milioni a breve termine (comprensivi dell'importo di Euro 16.615.921,02 derivante dal Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan) ed Euro 1,66 milioni a medio-lungo termine.

	Gruppo				
Valori in Euro/000	**31/12/08**	**31/12/09**	**31/12/10**	**30/06/11**	**31/08/11**
Disponibilità liquida	4.079	4.541	409	550	343
Titoli detenuti per la negoziazione					
Liquidità	**4.079**	**4.541**	**409**	**550**	**343**
Crediti finanziari correnti	**3.048**	**13**	**8**	**0**	**6**
Debiti bancari correnti	-7.172	-9.702	-3.450	-3.215	-2.853
Parte corrente dell'indebitamento non corrente verso parti correlate			-16.616	-16. 924	-17.028
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-28.838				
Altri debiti finanziari correnti verso parti correlate			-1.050	-1.050	-1050
Altri debiti finanziari correnti	-4.135	-4.966	-6.059	-7.684	-7.684
Indebitamento finanziario corrente	**-40.145**	**-14.668**	**-27.175**	**-28.873**	**-28.615**
Indebitamento finanziario corrente netto	**-33.018**	**-10.114**	**-26.758**	**-28.323**	**-28.266**
Debiti bancari non correnti	-5.293				

Obbligazioni emesse verso parti correlate		-15.964			
Altri debiti non correnti		-30	-1.661		
Indebitamento finanziario non corrente	-5.293	-15.994	-1.661		
Indebitamento finanziario netto	**-38.311**	**-26.108**	**-28.419**	**-28.323**	**-28.266**

Si riportano di seguito i principali fattori che hanno inciso sull'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009, 31 dicembre 2010, assoggettato a revisione contabile, al 30 giugno 2011, assoggettato a revisione contabile limitata ed al 31 agosto 2011 non assoggettato a revisione contabile.

In relazione all'evoluzione dell'indebitamento si segnala quanto segue:

a) al 31 dicembre 2008 l'indebitamento finanziario netto ha subito una contrazione a causa della diminuzione del fatturato determinata dalla cessazione dell'attività presso lo stabilimento di Castelplanio. Tale contrazione di fatturato ha generato una minore esigenza di accesso ai finanziamenti autoliquidanti;

b) al 31 dicembre 2009 l'indebitamento finanziario netto registra un significativo miglioramento rispetto al dato del 31 dicembre 2008. Tale miglioramento è stato determinato principalmente dalla conversione, in data 29 aprile 2009, di Euro 12,5 milioni del Prestito Obbligazionario JP Morgan in capitale di Arena;

c) al 31 dicembre 2010 l'indebitamento finanziario netto subisce un peggioramento per effetto della iscrizione di passività finanziarie derivanti dalla definizione dell'Accordo Transattivo Ya Global. Tuttavia tale effetto viene attenuato dal progressivo decremento dei debiti bancari derivante dalla riduzione di alcune linee di credito avvenuta nel corso dell'anno 2010;

d) al 30 giugno 2011 l'indebitamento finanziario netto resta sostanzialmente invariato rispetto al dato del 31 dicembre 2010;

e) al 31 agosto 2011 l'indebitamento finanziario netto resta sostanzialmente invariato rispetto al dato del 31 dicembre 2010.

Si espongono di seguito gli affidamenti del Gruppo alla Data del Prospetto con il relativo grado di utilizzo:

Affidamenti e utilizzi alla Data del Prospetto del Gruppo Arena - Valori in Euro/000

	linee di credito	utilizzi	% sul totale
Affidamenti conto corrente	25	10	39,81%
Affidamenti anticipo fattura Sbf	2.800	2.837	101,33%
Affidamenti istituti di factoring	6.000		0,00%
Altre posizioni (Roncadin Bakery)		3.402	

Si precisa che la voce "*Affidamenti istituti di factoring*" è costituita da un fido in essere con Factorcoop S.p.A., che, alla Data del Prospetto, non presenta utilizzi.

Si riporta di seguito una descrizione del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan in essere al 30 giugno 2011, classificato tra i finanziamenti a breve termine al 30 giugno 2011, con l'indicazione dell'ammontare originario e rinegoziato, delle date di scadenza e dei vincoli all'operatività del Gruppo:

Prestito obbligazionario in essere al 30 giugno 2011 - Valori in Euro /000

	Importo originario	**Importo rinegoziato**	**Importo residuo al 30 giugno 2011**	**Scadenze e clausole contrattuali**
Nuovo Prestito Obbligazionario Jp Morgan	25.000	15.433	16.924	(1)

Il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è il prestito obbligazionario risultante dalla rinegoziazione in data 29 aprile 2009 del Prestito Obbligazionario JP Morgan, la cui emissione era stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Arena del 4 settembre 2007, per un importo originario in linea capitale pari ad Euro 25 milioni, con rimborso nel settembre 2012. Detto prestito è stato oggetto di rinegoziazione in data 29 aprile

2009, cui è conseguita la sottoscrizione da parte di JP Morgan dell'Aumento di Capitale JP Morgan 2009 attraverso compensazione parziale di parte del credito derivante da tale prestito obbligazionario per Euro 12,5 milioni ed il riscadenziamento del residuo credito ad aprile 2013. Al 30 giugno 2011, il debito derivante dal rimborso in linea capitale e interessi del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è pari ad Euro 16,92 milioni.

Di seguito sono esposti i covenants finanziari relativi al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan:

Covenants with 20.00% cushion to EBITDA		**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2012**
Net Financial Debt/EBITDA	max VALUE	No test	6.7x	2.8x	1.3x
Total Financial Debt / EBITDA	max VALUE	No test	8.6x	4.0x	4.0x
EBITDA / Total Interest	Min VALUE	No test	1.7x	3.5x	5.1x
Minimum EBITDA	Min VALUE	No test	€ 3.5	€ 7.0	€ 6.8
Investimenti netti	max VALUE	No test	€ 1.1	2,5	2,5

Il rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è assistito dalle seguenti garanzie: ***(i)*** ipoteca sullo stabilimento di proprietà di Agricola Marche (società non più facente parte del Gruppo Arena), sito in Longiano (FC); ***(ii)***; pegno sui marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina" di proprietà di Arena Alimentari; ***(iii)*** privilegio sugli impianti e macchinari pertinenti o strumentali agli stabilimenti siti in Longiano (FC) e Castelplanio (AN). Si segnala che il Nuovo Regolamento JP Morgan prevedeva, come ulteriore garanzia, l'ipoteca sullo stabilimento di Castelplanio, ad oggi cancellata a seguito della cessione dello stesso in data 30 giugno 2009.

Si segnala che, alla Data del Prospetto, i covenants finanziari al 31 dicembre 2010 previsti dal Regolamento JP Morgan non risultano essere stati rispettati e, pertanto, JP Morgan potrebbe esercitare i propri diritti derivanti dal Regolamento JP Morgan, tra cui il diritto di ottenere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

Oltre a quanto previsto in ordine al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, non sussistono *covenants*, *negative pledge* e clausole di *cross default* relativi ai finanziamenti in essere.

Situazioni finanziarie infrannuali

Le tabelle che seguono riassumono la situazione economica e patrimoniale consolidata, nonché l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena relativo al 30 giugno 2011, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 agosto 2011. Il bilancio semestrale abbreviato del Gruppo al 30 giugno 2011 è stato predisposto in ottemperanza a quanto disposto dall'art. 154-ter, commi 2 e 3, del TUF ed è stato assoggettato a revisione contabile limitata.

La tabella seguente mostra l'evoluzione delle principali grandezze patrimoniali tra il 30 giugno 2011 ed il 31 dicembre 2010:

	30-giu-11	**31-dic-10**	**Variazione**
Immobilizzazioni materiali nette	136	145	-9
Immobilizzazioni immateriali nette	20.462	21.307	-845
Immobilizzazioni finanziarie	4.751	6.084	-1.333
Circolante commerciale netto	-48.776	-47.844	-932
Altre attività/passività	3.426	4.987	-1.561
Fondi rischi e oneri	-1.818	-2.967	1.149
Indebitamento finanziario netto	-28.323	-28.419	96
di cui			
Indebitamento finanziario netto Intercompany	-17.974	-17.658	-316
Attività possedute per la vendita	119	268	-149
Passività possedute per la vendita			0
Patrimonio Netto	**-50.022**	**-46.438**	**-3.584**

Le immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2011 si riferiscono prevalentemente ad impianti, macchinari e altri beni materiali**.** Alla stessa data le immobilizzazioni immateriali sono composte da concessioni, licenze e marchi per un valore di Euro 20,462 milioni.

Alla data del 30 giugno 2011, il capitale circolante netto, inteso come differenza fra attivo corrente e passivo corrente, è negativo ed ammonta a circa Euro 73,5 milioni.

Nella seguente tabella viene confrontata l'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2011, assoggettato a revisione contabile limitata, con quelli al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, assoggettati a revisione contabile.

			Gruppo	
Valori in Euro/000	**31-dic-08**	**31-dic-09**	**31-dic-10**	**30-giu-11**
Disponibilità liquida	4.079	4.541	409	550
Titoli detenuti per la negoziazione				
Liquidità	**4.079**	**4.541**	**409**	**550**
Crediti finanziari correnti	**3.048**	**13**	**8**	**0**
Debiti bancari correnti	-7.172	-9.702	-3.450	-3.215
Parte corrente dell'indebitamento non corrente verso parti correlate			-16.616	-16.924
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-28.838			
Altri debiti finanziari correnti verso parti correlate			-1.050	-1.050
Altri debiti finanziari correnti	-4.135	-4.966	-6.059	-7.684
Indebitamento finanziario corrente	**-40.145**	**-14.668**	**-27.175**	**-28.873**
Indebitamento finanziario corrente netto	**-33.018**	**-10.114**	**-26.758**	**-28.323**
Debiti bancari non correnti	-5.293			
Obbligazioni emesse verso parti correlate		-15.964		
Altri debiti non correnti		-30	-1.661	
Indebitamento finanziario non corrente	-5.293	-15.994	-1.661	
Indebitamento finanziario netto	**-38.311**	**-26.108**	**-28.419**	**-28.323**

Al 30 giugno 2011 l'indebitamento garantito è il seguente:

- Euro 16,924 milioni relativi al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan garantito da (i) ipoteca sullo stabilimento di proprietà di Agricola Marche (società non più facente parte del Gruppo Arena), sito in Longiano (FC); (ii) pegno sui marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina" di proprietà di Arena Alimentari; (iii) privilegio sugli impianti e macchinari pertinenti o strumentali agli stabilimenti siti in Longiano (FC) e Castelplanio (AN).

10.2 Fonti e importi e descrizione dei flussi di cassa del Gruppo Arena

Si riporta di seguito il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Arena nel triennio 2008 – 2010, assoggettato a revisione contabile, e al 30 giugno 2011, assoggettato a revisione contabile limitata. I valori sono espressi in migliaia di Euro.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (VALORI IN EURO/000)	**30/06/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**31/12/2008**
A) DISPONIBILITA' e MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	**409**	**4.541**	**4.080**	**12.387**
B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DEL PERIODO				
Risultato del gruppo e di terzi	(8.583)	(22.182)	(23.828)	(78.164)
Rettifiche per:			-	-
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	16	36	179	747
Altre svalutazioni di attività immateriali	-			1.983
Altre svalutazioni di beni materiali	-	1.350	850	2.318
Svalutazione marchi	-	950	1.044	-
Accantonamento rischi	318	3.233	384	

Svalutazione dei crediti	32	950	3.002	23.564
Ammortamenti di attività immateriali	881	1.846	1.927	2.171
Svalutazione di partecipazione	1.231	1.328		1.173
Risultato attività cedute per la vendita				28.355
Variazione di fondi rischi e oneri futuri	(1.467)	(8.201)	(592)	3.243
Imposte	-	461	(299)	102
Oneri e proventi finanziari	199	1.089	1.068	4.451
Oneri e proventi finanziari con parti correlate	1.973	1.107	1.502	47
Variazione imposte differite	-	110	(397)	27
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	**(5.400)**	**(17.923)**	**(15.160)**	**(9.983)**
(Incremento) / decremento nelle rimanenze	-	49	15	358
(Incremento) / decremento nei crediti verso parti correlate	(165)	(376)	(69)	
(Incremento) / decremento nei crediti	5.146	11.456	8.340	4.546
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività con parti correlate	(60)	144	25.081	
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	2.735	13.910	(22.875)	(6.309)
TOTALE	**2.256**	**7.260**	**(4.668)**	**(11.388)**
Interessi pagati	(125)	(425)	(849)	(1.293)
Imposte pagate	-	(12)	(90)	(48)
cash flow netto da attività operativa	**2.131**	**6.823**	**(5.607)**	**(12.729)**
C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO				
(Acquisti) Vendite di immobili, impianti e macchinari	(7)	(1.371)	(126)	(23)
(Acquisti) vendite altre immobilizzazioni immateriali	(36)	(17)	(7)	(122)
(Acquisizione) e vendita di partecipazioni in altre imprese e altre attività finanziarie	102	(5.525)	(1.547)	15
Variazione delle attività destinate alla vendita	149	(269)	4.959	23.281
Variazione nel patrimonio netto di terzi	-	-		(4.370)
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento			2.714	2.855
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento verso parti correlate	(188)	(1)	320	
Variazione dei titoli correnti	-	6		
TOTALE	**20**	**(7.177)**	**6.313**	**21.636**
D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO				
Rimborsi di prestiti	-			-
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie vs parti correlate		1.050		
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie	(2.010)	(4.649)	(85)	(21.766)
Rimborso mutui	-			
Ristrutturazione bond Jp Morgan	-			
Spese connesse ad aumento di capitale	-		(160)	(3.448)
Aumento di capitale	-	-		8.000
Altre variazioni del patrimonio netto	-	(179)		
TOTALE	**(2.010)**	**(3.778)**	**(245)**	**(17.214)**
VARIAZIONE DEL PERIODO	**141**	**(4.132)**	**461**	**(8.307)**
F) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO	**550**	**409**	**4.541**	**4.080**

Per ulteriori informazioni in merito alle fonti, agli importi e ai flussi di cassa dell'Emittente si rimanda alle informazioni riportate nel bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, a disposizione del pubblico nei luoghi indicati alla Sezione Prima, Capitolo XXIV del Documento di Registrazione.

Principali variazioni relative al primo semestre 2011

Nel corso del primo semestre 2011 le perdite di esercizio hanno generato un *cash flow* netto negativo da attività operative pari ad Euro 2,1 milioni. Un effetto positivo residuale è stato generato sul *cash flow* dalle attività da investimento. Infine le attività da finanziamento, considerando prevalentemente le operazioni sul capitale, hanno generato effetti positivi sul *cash flow* per circa Euro 2 milioni.

In considerazione di quanto sopra la cassa si è incrementata, nel corso del primo semestre 2011, di circa 0,1 milioni di Euro.

Principali variazioni relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Le perdite significative generate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 (-22,2 milioni Euro) hanno determinato, al netto di ammortamenti e svalutazioni, una riduzione del capitale circolante netto di 17,9 milioni di Euro a cui la Società ha fatto fronte con l'incasso di crediti (+11,4 milioni di Euro relativo alla riduzione dei volumi) e l'incremento di debiti (+14,0 milioni di Euro). Tale incremento si riferisce prevalentemente al debito che Solagrital ha trasferito a Logint (15,5 milioni di Euro) e che quest'ultima si è impegnata a convertire parzialmente in capitale di Arena.

Sono stati effettuati investimenti che hanno assorbito cassa per circa Euro 7,1 milioni. Tali investimenti riguardano: (i) per 2,5 milioni di Euro investimenti in impianti e l'incremento della partecipazione in Solagrital; (ii) per la parte residua di circa Euro 4,6 milioni la riclassificazione fra le attività non correnti dei crediti verso Agricola Marche e Avicola Marchigiana ritenuti recuperabili nel 2012. L'attività di finanziamento, a seguito della riduzione dei fidi per circa 6,3 milioni di Euro, ha assorbito capitale circolante netto per 3,7 milioni di Euro. In tale periodo inoltre si è verificata la riduzione dei fidi e sono emerse delle nuove passività a seguito del contenzioso conYa Global.

Principali variazioni relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

La Società ha sopperito ad una riduzione dei flussi di cassa dell'attività operativa (-5,6 milioni di Euro), determinati dai risultati negativi di gestione, attraverso le dismissioni delle attività non ritenute più strategiche. In particolare il *cash flow* derivante dalle attività di disinvestimento ha portato cassa per complessivi 6,3 milioni di Euro.

Il saldo del contributo del *cash flow* inerente le attività finanziarie è stato negativo per 0,2 milioni di Euro.

Principali variazioni relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

La Società ha sopperito ad una riduzione dei flussi di cassa dell'attività operativa (-12,7 Euro milioni), determinati dai risultati negativi di gestione, attraverso le dismissioni delle attività non ritenute più strategiche. Tali dismissioni hanno determinato un flusso positivo delle attività di investimento pari a 21,6 milioni di Euro. La riduzione dei debiti e delle altre passività finanziarie è legata alla contrazione dei fidi operativi in conseguenza della riduzione del fatturato, solo in parte mitigata dagli effetti dall'esecuzione dell'Aumento di Capitale 2008; la variazione complessiva delle attività finanziarie ha determinato un assorbimento per la gestione delle attività finanziarie pari ad Euro 17,2 milioni.

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo Arena

Nel corso degli esercizi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e nei primi sei mesi dell'esercizio 2011, il capitale circolante netto (inteso come somma algebrica dei crediti commerciali, rimanenze e debiti commerciali) si è così evoluto:

Capitale circolante **valori in Euro /000**	**31/12/2008**	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**30/06/2011**
Gruppo Arena	**-20.602**	**-22.576**	**-47.844**	**-48.776**
società attualmente consolidate	-20.602	-22.576	-47.844	-48.776
società uscite dal perimetro di consolidamento				

La variazione negativa del circolante netto nel corso del triennio 2008-2010 è la diretta conseguenza dei risultati consolidati del Gruppo al netto dell'Aumento di Capitale JP Morgan 2009 e dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009.

Nota 1.) **Riconciliazione del capitale circolante netto con quanto esposto nel capitolo 4.1.1. (valori in Euro/000)**	
Rimanenze	-
Crediti commerciali	3.605
Debiti commerciali	-52.381
Capitale circolante netto par. 4.1.4.	**-48.776**
Altre attività correnti (altri crediti, attività destinate alla vendita, altri crediti finanziari)	7.720
Indebitamento finanziario corrente netto	-28.323
Altre passività correnti (Fondi rischi a breve, debiti per imposte sul reddito e altre passività correnti)	-4.131
Capitale circolante netto par. 4.1.1.	**-73.510**

Nel corso del periodo dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010 e nei primi sei mesi dell'esercizio 2011, i tempi medi di pagamento e di incasso si sono evoluti nel seguente modo:

	Consolidato al 31/12/2008	**Consolidato al 31/12/2009**	**Consolidato al 31/12/2010**	**Consolidato al 30/06/2011**
Giorni medi di incasso	**93**	**94**	**88**	**102**

	Consolidato al 31/12/2008	**Consolidato al 31/12/2009**	**Consolidato al 31/12/2010**	**Consolidato al 30/06/2011**
Giorni medi di pagamento	**112**	**166**	**203**	**420**

In merito ai giorni medi di pagamento si ricorda che per una parte dei debiti scaduti al 31 dicembre 2010 ed al 30 giugno 2011, e precisamente di Euro 15 milioni esiste un impegno alla conversione in capitale sociale dell'Emittente da parte di Solagrital nell'Accordo Sostitutivo Solagrital (si rinvia a quanto descritto nel Capitolo XXII, Paragrafo 22.11).

Si riporta di seguito la situazione dei debiti scaduti al 30 giugno 2011 ed a scadere nei dodici mesi successivi.

valori in Euro milioni

	Totale	**di cui scaduti**	**di cui a scadere**
Passività correnti			
Fondi rischi ed oneri	0	0	0
Finanziamenti a breve termine	28,9	7,6	21,3
Debiti commerciali	23,3	10,5	12,8
Debiti commerciali vs Solagrital	29,1	26,9	2,2
Debiti per imposte sul reddito	1,6	1,1	0,5
Altre passività correnti	2,5	0,6	1,9
Totale passività correnti	**85,4**	**46,7**	**38,7**

valori in Euro milioni

Il totale dei debiti scaduti del Gruppo Arena alla data del 31 agosto 2011 è pari ad Euro 47,82 milioni mentre il totale dei debiti a scadere nei dodici mesi successivi è pari ad Euro 32,48 milioni.

Si segnala che i finanziamenti a breve termine accolgono Euro 4,28 milioni di debiti verso YA Global iscritti tra i debiti scaduti a partire dal mese di maggio 2011 per effetto di quanto indicato nel Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Documento di Registrazione.

I crediti commerciali si riferiscono ad oltre 1.200 singoli clienti. E' prassi del Gruppo ricorrere a strumenti di smobilizzo dei crediti commerciali. Alla data del 30 giugno 2011 risultano utilizzate le linee di credito dedicate allo smobilizzo dei crediti rappresentate da affidamenti anticipo fatture salvo buon fine per Euro 3,1 milioni.

Si precisa che la voce "*Affidamenti istituti di factoring*" è costituita da un fido in essere con Factorcoop S.p.A., che alla data del 30 giugno 2011 non presenta utilizzi.

La Società, sempre al 30 giugno 2011, ha contabilizzato costi relativi a tale smobilizzo per circa Euro 155 mila.

Alla data del 30 giugno 2011, il saldo dei crediti commerciali pari a circa Euro 3,6 milioni include crediti in contenzioso per un valore netto di Euro 0,1 milioni (Euro 18,2 milioni di crediti in contenzioso a fronte di fondi per Euro 18,1 milioni).

Il saldo degli altri crediti pari, al 30 giugno 2011, ad Euro 7,4 milioni, include crediti in contenzioso per un valore netto di Euro 0,4 milioni (Euro 14,7 milioni di crediti in contenzioso a fronte di fondi per Euro 14,3 milioni).

Alla Data del Prospetto, sono state attivate nei confronti del Gruppo Arena ingiunzioni di pagamento per circa Euro 5 milioni (di cui circa Euro 2,1 milioni si riferiscono al ricorso per decreto ingiuntivo notificato al Gruppo da BHN in data 27 settembre 2011) e circa Euro 6 milioni oggetto di procedure esecutive (per circa Euro 1,5 milioni di tale ultimo importo la Società ha ottenuto la sospensione dell'efficacia esecutiva del titolo e circa Euro 4,5 milioni si riferiscono agli atti di pignoramento notificati da YA Global e BHN nel maggio 2011). La Società ha avviato contatti con la prevalenza dei creditori al fine di definire transattivamente i contenziosi instaurati.

La Società ha, inoltre, ricevuto alcune comunicazioni di sospensione di rapporti di fornitura (come ad esempio contratti di trasporto), a fronte delle quali ha già provveduto ad individuare nuovi fornitori.

In relazione all'eventuale prolungarsi dei termini di pagamento dei fornitori, si segnala che detta situazione costituisce un rischio sia se riferita al fornitore strategico Solagrital sia se riferita agli altri fornitori (rappresentati principalmente da trasportatori). In particolare, la possibilità di ulteriori iniziative giudiziali e/o di sospensione di fornitura nei confronti del Gruppo da parte dei propri fornitori potrebbe determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Di seguito si riporta lo stato patrimoniale del Gruppo Arena al 30 giugno 2011, assoggettato a revisione contabile limitata, al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008, assoggettato a revisione contabile, in cui si evidenziano le fonti di impiego e finanziamento dell'Emittente (i valori sono espressi in migliaia di Euro).

Stato patrimoniale consolidato al 30/06/2011-31/12/2010-31/12/2009-31/12/2008 (Valori in Euro/000)	**30/06/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**31/12/2008**
Attività non correnti				
Altre attività immateriali	20.462	21.307	24.086	27.050
Immobili, impianti e macchinari	136	145	160	1.063
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	4.751	6.085	1.553	40
Partecipazioni valutate con il metodo del PN			334	300
Imposte Anticipate			571	1.500
Altre Attività non correnti				0
Totale Attività non correnti	**25.349**	**27.537**	**26.704**	**29.953**
Attività correnti				
Rimanenze		-	49	64
Rimanenze attività biologica				0
Crediti Commerciali	3.405	6.086	15.880	20.340
Crediti Commerciali verso parti correlate	200	1.069	2.195	9
Altri crediti	5.994	8.491	9.977	18.148
Altri crediti verso parti correlate	1.410	376		897

Stato patrimoniale consolidato al 30/06/2011-31/12/2010-31/12/2009-31/12/2008 (Valori in Euro/000)	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Crediti da attività di finanziamento				2.714
Crediti da attività di finanziamento verso parti correlate	196	8	7	327
Altre attività finanziarie			6	6
Disponibilità e mezzi equivalenti	550	409	4.541	4.080
Totale Attività correnti	**11.755**	**16.439**	**32.655**	**46.585**
Attività possedute per la vendita	119	268	0	8.000
Totale Attività	**37.223**	**44.244**	**59.359**	**84.538**

Patrimonio Netto				
Patrimonio Netto del Gruppo	(50.022)	(46.438)	(25.549)	(19.239)
Patrimonio Netto di Terzi				
Totale patrimonio netto	**(50.022)**	**(46.438)**	**(25.549)**	**(19.239)**
Passività non correnti				
Fondi rischi ed oneri				
-Benefici ai dipendenti	59	277	446	573
-Altri Fondi	1.759	2.690	4.989	4.220
Totale fondi rischi ed oneri	*1.818*	*2.967*	*5.435*	*4.793*
Finanziamenti a lungo termine				2.522
Finanziamenti a lungo termine con parti correlate			15.964	
Passività finanziarie non correnti		1.661	30	2.771
Altre passività non correnti	20	21	11	9
Passività per imposte differite	23	23	24	1.350
Totale passività non correnti	**1.861**	**4.672**	**21.464**	**11.445**
Passività correnti				
Fondi rischi ed oneri			2.500	
Finanziamenti a breve termine	3.215	3.450	9.702	7.172
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine				28.838
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine con parti correlate	16.924	16.616		
Passività finanziarie correnti	7.683	6.057	4.966	4.135
Passività finanziarie correnti verso parti correlate	1.050	1.050		
Debiti commerciali	12.689	12.921	15.619	40.934
Debiti commerciali verso parti correlate	39.692	42.078	25.081	81
Debiti per imposte sul reddito	1.623	1.204	1.408	2.225
Altre passività correnti	2.408	2.474	4.152	8.862
Altre passività correnti verso parti correlate	100	160	16	85
Totale passività correnti	**85.384**	**86.010**	**63.444**	**92.332**
Passività possedute per la vendita				
Totale Patrimonio Netto e Passività	**37.223**	**44.244**	**59.359**	**84.538**

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie in grado di avere ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Il Regolamento JP Morgan prevede determinati impegni in capo ad Arena, e precisamente:

- astenersi, e fare in modo che il Gruppo Arena si astenga, salvo che con il previo consenso scritto degli obbligazionisti: (i) dal compimento di scissioni od altre operazioni straordinarie (aventi controvalore

superiore ad Euro 5.000.000, ad eccezione di aumenti di capitale a pagamento dell'Emittente e di fusioni tra le società del Gruppo; (ii) dall'effettuare acquisizioni (anche attraverso conferimenti in natura) aventi controvalore complessivo superiore ad Euro 5.000.000; (iii) dall'effettuare vendite, trasferimenti, assegnazioni, affitti o qualsiasi atto di disposizione sostanziale dei propri beni e dell'azienda anche con riferimento ad operazioni che abbiano ad oggetto unicamente società del Gruppo stesso. A parziale deroga di quanto sopra, qualsiasi società del Gruppo Arena potrà effettuare atti di disposizione a favore di altre società del medesimo gruppo, a condizione che la relativa società cessionaria si renda, a sua volta garante del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, con obbligo di comunicare l'avvenuta cessione agli obbligazionisti entro 60 giorni dal suo compimento;

- astenersi e fare in modo che il Gruppo Arena si astenga, senza il preventivo consenso scritto degli obbligazionisti (i) dal concedere finanziamenti a terzi; (ii) dal costituire Vincoli (così come definiti nel Regolamento JP Morgan) in relazione a qualsiasi Indebitamento Finanziario (così come definito nel Regolamento JP Morgan), ad eccezione dei Vincoli Consentiti (così come definiti nel Regolamento JP Morgan); nonché (iii) dal contrarre nuovo Indebitamento Finanziario per un ammontare complessivo superiore a Euro 3.000.000, ad eccezione dell'autoliquidante;

- non effettuare alcuna riduzione del capitale sociale di Arena, ad eccezione delle riduzioni imposte dalla legge applicabile;

- ottenere, agire in conformità e compiere tutte le attività che si dovessero ritenere necessarie per mantenere valide ed efficaci le autorizzazioni; nonché fornire, a seguito di ragionevole richiesta del rappresentante degli obbligazionisti, copia di qualsiasi autorizzazione essenziale per l'attività delle società del Gruppo Arena richiesta da qualsiasi legge della relativa giurisdizione di costituzione;

- rispettare gli impegni finanziari previsti nella tabella di seguito riportata, calcolati annualmente al 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2010. A tal fine Arena dovrà inviare agli obbligazionisti, entro 10 giorni dall'approvazione del bilancio di esercizio, una certificazione emessa dalla società incaricata delle revisione di Arena, in relazione al rispetto degli impegni finanziari al 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2010 (quindi la prima verifica e la relativa certificazione sarà effettuata non prima del 30 aprile 2011).

Covenants with 20.00% cushion to EBITDA		**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2012**
Net Financial Debt/EBITDA	max VALUE	No test	6.7x	2.8x	1.3x
Total Financial Debt / EBITDA	max VALUE	No test	8.6x	4.0x	4.0x
EBITDA / Total Interest	Min VALUE	No test	1.7x	3.5x	5.1x
Minimum EBITDA	Min VALUE	No test	€ 3.5	€ 7.0	€ 6.8
Investimenti netti	max VALUE	No test	€ 1.1	2,5	2,5

- non rimborsare fino al 28 aprile 2013 alcun altro prestito agli azionisti di Arena, ovvero a società controllate (direttamente o indirettamente) dagli azionisti di Arena.

Inoltre nell'Accordo Sostitutivo Solagrital Co.Dis.Al ha assunto l'impegno ad effettuare un aumento di capitale in Solagrital per un importo pari ad Euro 1 milione, ulteriore rispetto a quanto già appostato da Co.Dis.Al in conto futuro aumento di capitale, entro e non oltre il 31 dicembre 2011.

Per maggiori informazioni sul Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan e sull'Accordo di Standstill si veda rispettivamente i Paragrafi 22.2 e 22.3 del Capitolo XXII del Documento di Registrazione.

10.5 Informazione sulle fonti dei finanziamenti per la realizzazione degli investimenti di cui al Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione

È previsto dall'Accordo Sostitutivo Solagrital che Co.Dis.Al faccia fronte all'impegno di ricapitalizzazione pari ad Euro 1 milione nei confronti di Solagrital e descritto nel Capitolo V, Paragrafo 5.2.3 del presente Documento di Registrazione attraverso la compensazione di crediti.

CAPITOLO XI RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Ricerca e sviluppo

La Società nel 2008 ha abbandonato l'attività industriale per cui qui di seguito sono riportate le attività di ricerca e sviluppo relative alla sola attività commerciale.

Tali attività non hanno richiesto costi di ricerca e sviluppo significativi rientrando nella normale gestione commerciale del Gruppo.

Attività di ricerca e sviluppo svolta nel 2008.

Nel 2008 l'attività di ricerca è stata orientata alla produzione in prodotti ad alto valore aggiunto (ad es. i prodotti elaborati) la cui commercializzazione è stata intrapresa nel secondo semestre 2009.

Attività di ricerca e sviluppo svolta nel corso del 2009

L'Emittente e le società del Gruppo Arena sono costantemente impegnate nella diffusione di nuovi prodotti e nel perfezionamento di quelli già in commercio.

In particolare, il Gruppo Arena ha continuato a concentrare la propria azione nello sviluppo in parallelo dei marchi "Arena" e "Ruspantino", ponendo in essere le seguenti iniziative:

(i) ampliamento dell'assortimento della IV lavorazione attraverso la commercializzazione di 4 nuove referenze:

"Cotoletta ai 5 cereali": cotoletta di pollo con panatura fatta da 5 cereali: avena, orzo, riso, segale e frumento;

"Burgeroni": prodotto cotto e panato al ripieno di formaggio; offerto in tre declinazioni: pollo, suino e bovino.

"Numerotti": bocconcini di pollo panati a forma di numeri (da 1 a 9) e simboli matematici. Integrazione della linea dedicata ai bambini

"Chicken nuggets": bocconcini di pollo panati, in tre declinazioni: pollo, pollo spinaci, e pollo pizzaiola.

(ii) in merito al brand di top qualità "Ruspantino" nel corso del 2009 si è sviluppato un progetto di fidelizzazione della clientela che prevede un'offerta di materiali di supporto alla vendita, kit di allestimento del punto vendita, al fine di qualificare detto punto vendita come "Negozio raccomandato Ruspantino" (oggetti brandizzati di arredo del punto vendita che siano di supporto per la comunicazione istituzionale e promozionale), iniziative promozionali dedicate al consumatore.

(iii) nel canale "catering" la Società si sta muovendo con la commercializzazione di prodotti *taylor made* e precisamente con prodotti "fatti su misura" secondo le specifiche esigenze di ciascun cliente.

Attività di ricerca e sviluppo svolta nel 2010.

Nel corso del 2010 il Gruppo non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Attività di ricerca e sviluppo svolta nel 2011 fino alla Data del Prospetto Informativo.

Nel corso del 2011, fino alla data di predisposizione del Prospetto, il Gruppo non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

11.2 Marchi

La seguente tabella riporta i marchi nazionali, comunitari ed internazionali, le cui domande di registrazione sono state depositate dall'Emittente alla Data del Prospetto.

Marchio e sua descrizione	Titolare	Data di decorrenza della tutela decennale	Classe merceologica
AGRALIA (figurativo)	Arena Alimentari	16/05/1997	Tutte
AGRARENA (denominativo)	Arena Alimentari	17/06/1997	29, 30, 31
AMICI FELICI (denominativo)	Arena Alimentari	08/02/1994	31
A.R.C.A. (denominativo)	Arena Alimentari	26/01/1989	29, 30, 31, 32, 33
ARENA CARNI BOVINE (denominativo)	Arena Alimentari	05/10/1990	29
ARENA (figurativo)	Arena Alimentari	14/01/1993	5, 29, 30, 31
ARROSTITA (denominativo)	Arena Alimentari	09/02/1989	29
AUGUSTO (figurativo)	Arena Alimentari	23/07/1999	29
AUGUSTO (denominativo)	Arena Alimentari	24/06/1999	29
BABYSTEK (denominativo)	Arena Alimentari	31/10/1972	29
BONGUSTOSI (denominativo)	Arena Alimentari	06/09/1991	29
BRAVA IN CUCINA (denominativo)	Arena Alimentari	05/03/1991	29
BUON MOLISE ARENA (denominativo)	Arena Alimentari	17/06/1997	29, 30, 31
BUONFILETTO (denominativo)	Arena Alimentari	16/03/2004	29
BUONGIRELLO (denominativo)	Arena Alimentari	29/03/2004	29
CHIRICHI' (figurativo)	Arena Alimentari	07/09/1998	29
CHIRICHI' FORNARINE (figurativo)	Arena Alimentari	06/03/1996	29
CHIRICHI' SPINACELLE (figurativo)	Arena Alimentari	06/03/1996	29
CHIRICOTTI (denominativo)	Arena Alimentari	06/03/1996	29
CICHI MEXICO (denominativo)	Arena Alimentari	10/07/1998	29
COCCODELLA (denominativo)	Arena Alimentari	06/11/1987	29
COTTOPOLLO (denominativo)	Arena Alimentari	18/11/1999	29
CRICCOTTE	Arena Alimentari		

Marchio e sua descrizione	Titolare	Data di decorrenza della tutela decennale	Classe merceologica
(denominativo)		06/03/1986	29
CROCCOBEEF (denominativo)	Arena Alimentari	13/04/2004	29
CROCCODE' (denominativo)	Arena Alimentari	13/06/1994	29, 30, 31
CROCCOFISH (denominativo)	Arena Alimentari	13/04/2004	29
CROCCOLIGHT (denominativo)	Arena Alimentari	13/04/2004	29
CROCCOPOLLO (denominativo)	Arena Alimentari	13/04/1994	29, 30, 31
CROCCOTOONS (denominativo)	Arena Alimentari	17/09/2004	29, 30, 31
CUCINA ARENA (figurativo)	Arena Alimentari	30/05/1983	5, 29, 30, 31
CUOR DI FILETTO Denominativo)	Arena Alimentari	16/03/2004	29
CUORICINI (denominativo)	Arena Alimentari	06/09/1991	29
DELIGHIOTTI (denominativo)	Arena Alimentari	29/04/1993	29
DIETARENA (denominativo)	Arena Alimentari	28/08/1990	29, 30, 31
DINDORETTA (denominativo)	Arena Alimentari	06/11/1987	29
FAMILYSAURI (figurativo)	Arena Alimentari	12/11/1999	29
FATTORIA VERDE (figurativo)	Arena Alimentari	16/06/1972	29
FRESCO ARENA (denominativo)	Arena Alimentari	14/03/1994	5, 29, 30, 31
GARBY (denominativo)	Arena Alimentari	09/01/1998	29
GARBY (figurativo)	Arena Alimentari	22/01/1998	29
GARBINI (denominativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
GARBINI (figurativo)	Arena Alimentari	09/01/1979	29
GARBINI LINEA NATURA (denominativo)	Arena Alimentari	30/07/1998	29, 30, 31, 32, 33
GARBINI TRADIZIONE DELLE MARCHE (figurativo)	Arena Alimentari	20/08/1996	29
GIAMBONETTI (denominativo)	Arena Alimentari	18/07/1997	29
GIA'PRONTO (denominativo)	Arena Alimentari	28/09/1989	29, 30
GOCCE (denominativo)	Arena Alimentari	05/10/2000	29
GRALI'	Arena Alimentari		

Marchio e sua descrizione	Titolare	Data di decorrenza della tutela decennale	Classe merceologica
(denominativo)		28/10/1997	29,30,31,39,42
GRALI' (figurativo) (comunitario)	Arena Alimentari	23/04/1998	29,30,31
GRANGIRELLO (denominativo)	Arena Alimentari	29/03/2004	29
GRIGLIATELLO (denominativo)	Arena Alimentari	06/09/1991	29
HAMBURGHELLE DI POLLO (figurativo)	Arena Alimentari	29/12/1993	29
HOLLYFOOD (denominativo)	Arena Alimentari	28/10/1997	29, 30, 31 39, 42
I FRESCHI E BELLI	Arena Alimentari	19/03/2008	29, 30
I PRODOTTI DELL'ARCA (denominativo)	Arena Alimentari	26/01/1989	29, 30, 31, 32, 33
I SALTARELLI DI POLLO (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
IL POLLASTRELLO INDIAVOLATO (figurativo)	Arena Alimentari	19/09/1986	29
IL TACCHINO DELLA ROSA VERDE RUZZOLO (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
IL TACCHINO DELLA ROSA VERDE TACCHINDORO (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
IL TRINCIANTE (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
LA FRESCA GASTRONOMIA (denominativo)	Arena Alimentari	06/09/1991	29
LA QUALITA' SECONDO NATURA (denominativo)	Arena Alimentari	12/06/200	29, 30, 31
LE BIONDELLE (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
LE GHIOTTONE DEL CONTE (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
LE GOCCIOLE (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
LE PAFFUTE (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
LE PANCIOTTE (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
LE SCHIACCIATINE DI POLLO (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
LE SORPRESE DEL BORGO (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29
LINEA ROSA VERDE (figurativo)	Arena Alimentari	20/08/1996	29
MARCHIGIANELLO (denominativo)	Arena Alimentari	10/12/1981	29
MARCHIGIANELLO DEL DI' DI FESTA (figurativo)	Arena Alimentari	01/08/1986	29

Marchio e sua descrizione	Titolare	Data di decorrenza della tutela decennale	Classe merceologica
MILLECUORI (figurativo)	Arena Alimentari	01/12/2001	29
MILLECUORI (denominativo)	Arena Alimentari	01/12/2000	29
MINIBURGER (denominativo)	Arena Alimentari	31/10/1972	5, 29, 30, 31
NATURICCHI (denominativo)	Arena Alimentari	06/05/1998	29
NATURICCHI (denominativo)	Arena Alimentari	29/10/2002	29
PAFFUTELLE (denominativo)	Arena Alimentari	09/02/1989	29
PIATTI ARENA AMORE & FANTASIA (denominativo)	Arena Alimentari	13/02/2001	29
PIATTO SVELTO (denominativo)	Arena Alimentari	28/03/1984	29
PINCHOS (denominativo)	Arena Alimentari	18/07/1997	29
POLLO ARENA RICETTA ARENA (denominativo)	Arena Alimentari	16/04/1993	29,30,31
POLLO ARENA (denominativo)	Arena Alimentari	26/02/1990	29,
POLLO ARENA (internazionale)	Arena Alimentari	31/05/1990	29,30,31
POLLO MOLISORO (denominativo)	Arena Alimentari	29/09/2000	29
POLLO SPECIALE PER ARENA È NATURALE (denominativo)	Arena Alimentari	22/01/1993	29, 31
PRONTO ARENA (denominativo)	Arena Alimentari	24/09/1990	29, 30, 31
PRONTO CHIRICHÌ' (denominativo)	Arena Alimentari	08/09/1998	29
PRONTOROL (denominativo)	Arena Alimentari	28/07/1999	29, 30, 31
PRONTOSPIEDO (denominativo)	Arena Alimentari	15/11/1989	29, 30
ROLLÈ' (denominativo)	Arena Alimentari	16/06/1972	29
REGINELLA CAMPAGNOLA (denominativo)	Arena Alimentari	08/05/1987	29
RUSPANTINO (denominativo)	Arena Alimentari	27/05/1994	29
RUSPANTINO (figurativo-comunitario)	Arena Alimentari	27/04/2011	29, 30, 31
SCONTO DEL (figurativo)	Arena Alimentari	28/05/1999	29
SFIZIOSELLE (denominativo)	Arena Alimentari	16/04/1993	29, 30,31
TU IN CUCINA (figurativo)	Arena Alimentari	25/10/1991	29, 30

Marchio e sua descrizione	Titolare	Data di decorrenza della tutela decennale	Classe merceologica
TU IN CUCINA (denominativo)	Arena Alimentari	29/10/1991	30
TU IN CUCINA (denominativo)	Arena Alimentari	27/02/1991	29
TUTOLO DI MAIS (figurativo)	Arena Alimentari	06/11/1997	29
VEDRI COLLINE (denominativo)	Arena Alimentari	08/01/1999	29
WIT-WIT (denominativo)	Arena Alimentari	06/11/1987	29
WWW.BON (denominativo)	Arena Alimentari	30/07/1999	29, 30
CLASS (denominativo)	Arena Alimentari	12/03/2004	29, 30, 31
ARTE DEL BUON GELATO (figurativo)	Arena Alimentari	04/04/1997	30
POLDORÈ' (denominativo)	Arena Alimentari	05/01/2005	29, 30
KROCKODÈ' (denominativo)	Arena Alimentari	05/01/2005	29, 30
FIRM (denominativo)	Arena Alimentari	05/01/2005	29, 30,32
KROCKY'S (denominativo)	Arena Alimentari	05/01/2005	29, 30
SURGELATI ARENA (figurativo)	Arena	24/04/1969	29
SURGELATI ARENA (figurativo)	Arena Surgelati	26/02/1990	29, 30, 31
POLLO SPECIALE PER ARENA E' NATURALE (denominativo)	Arena Alimentari	14/01/1993	29,, 31
ARENA SURGELATI (figurativo-internazionale	Arena	06/06/1990	29,30,31

Si segnala che i marchi "Arena", "Agrarena" e "Tu in cucina" sono concessi in pegno a JP Morgan a garanzia delle obbligazioni assunte con il Prestito Obbligazionario JP Morgan e, da ultimo, con il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

Si segnala che i seguenti marchi: (i) marchio figurativo "Surgelati Arena"; (ii) marchio figurativo "Surgelati Arena", costituito dalla dicitura "Arena Surgelati"; (iii) marchio figurativo internazionale "Surgelati Arena", (iv) marchio "Arena", per i prodotti surgelati e congelati, sono costituiti in pegno in favore di Arena Surgelati.

11.3 Brevetti

Alla Data del Prospetto l'Emittente non è titolare di alcun brevetto per invenzione industriale.

11.4 Licenze

Alla Data del Prospetto l'Emittente non è titolare di alcuna licenza con riferimento all'utilizzo di marchi e brevetti di soggetti terzi.

CAPITOLO XII INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Prospetto

Nel primo semestre 2011 si è registrata una maggiore incidenza dei costi fissi sul costo unitario a causa del drastico calo dei volumi di venduto.

In particolare:

- la contrazione dei volumi di vendita pari al -71% circa rispetto al primo semestre 2010 (-75% al 31 agosto 2011 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente) è stata la conseguenza della graduale riduzione delle forniture settimanali operata da Solagrital nel corso del 2010 e proseguita nel primo semestre 2011;

- a fronte di tale decremento, il Gruppo ha registrato un miglioramento del costo del venduto rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, generato da un incremento dei ricavi unitari, attribuibile non solo al positivo andamento del mercato avicolo, ma anche al migliore mix di vendita con una maggiore incidenza delle vendite di prodotti a più alto valore aggiunto;

- il margine di contribuzione per effetto delle variazioni sopraindicate è comunque migliorato significativamente a livello unitario verso quanto riportato nel pari periodo 2010;

- in termini di costi del "Personale" il primo semestre 2011 evidenzia una significativa riduzione rispetto al corrispondente periodo 2010 (-24% circa). Tale riduzione è il risultato del processo di razionalizzazione delle strutture commerciali ed amministrative iniziato durante il primo semestre 2010 e portato a termine nel primo semestre 2011 attraverso una ridefinizione della struttura del *call center*.

- i costi per servizi si riducono solo del 46% rispetto al pari periodo precedente per una maggiore incidenza di costi fissi.

Successivamente al 30 giugno 2011 e sino alla Data del Prospetto, è proseguita la contrazione dei volumi di vendita del Gruppo sia rispetto al primo semestre 2011 (nell 3° trimestre 2011 si è consuntivata un'ulteriore riduzione di circa il 40% dei volumi rispetto al secondo trimestre 2011) sia rispetto al corrispondente periodo del 2010 (nel 3° trimestre 2011 si è consuntivata una riduzione dei volumi del 78% rispetto allo stesso periodo del 2010), quale conseguenza di un ulteriore taglio delle forniture settimanali operato da Solagrital. Il Gruppo ha comunque registrato un miglioramento dei ricavi unitari di vendita che ha consentito di raggiungere, nel periodo successivo al 30 giugno 2011, lo stesso livello di contribuzione lorda già osservato nel primo semestre dell'anno 2011. I minori volumi di vendita si sono però tradotti in una maggiore incidenza dei costi fissi, particolarmente nell'area del personale e dei servizi generali ed amministrativi, con conseguente penalizzazione dei livelli contributivi netti prima degli oneri finanziari, svalutazioni ed ammortamenti. Alla data del 30 settembre 2011 i volumi complessivi di vendita sono stati inferiori di circa il 76% rispetto ai volumi consuntivati nello stesso periodo del 2010 e di circa il 45% rispetto ai volumi previsti dal Piano Industriale 2011-2015. Sulla base delle informazioni disponibili alla Società alla Data del Prospetto, anche in considerazione delle tendenze manifestatesi nell'andamento dei volumi di vendita del Gruppo dalla chiusura dell'esercizio 2010 sino al 30 settembre 2011, fermo restando quanto indicato nel Capitolo IV (cfr. in particolare il Capitolo IV, Paragrafo 4.1.13 del Documento di Registrazione), la Società ritiene ragionevole prevedere che il fatturato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 possa essere in significativa riduzione rispetto al fatturato consuntivato dal Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente nell'esercizio in corso

In data 30 aprile 2011, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un nuovo piano industriale del Gruppo per il 2011-2015 come rivisto dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 20 ottobre 2011 (il "**Piano Industriale 2011-2015**").

Il Piano Industriale 2011-2015 prevede il risanamento patrimoniale, economico e finanziario del Gruppo Arena mediante l'esecuzione di una serie di operazioni di seguito descritte:

Risanamento Patrimoniale

Il Piano Industriale 2011-2015 prevede di conseguire il risanamento patrimoniale del Gruppo Arena attraverso le seguenti azioni:

a) la conversione in capitale sociale del debito commerciale verso Solagrital per un importo di almeno Euro 15 milioni entro il 2011;

b) la conversione in capitale sociale del debito verso Logint per un importo di almeno Euro 10 milioni entro il 2011;

c) la conversione in capitale sociale del debito finanziario nei confronti di JP Morgan per un valore complessivo di circa Euro 17 milioni entro il 2011;

d) un aumento di capitale per almeno Euro 34 milioni entro 2 anni.

Ai fini dell'attuazione delle azioni del Piano Industriale 2011-2015 di cui sopra, Arena ha stipulato l'Accordo Sostitutivo Solagrital, l'Accordo di Investimento Logint, l'Accordo di Standstill ed il Contratto Gem. Per maggiori informazioni su tali accordi si veda il Capitolo XII, Paragrafi 22.11, 22.13, 22.3 e 22.14 del Documentodi Registrazione.

Risanamento Finanziario

Il Piano Industriale 2011-2015 prevede di conseguire il risanamento finanziario e far fronte al *deficit* di capitale circolante pari ad Euro 73,4 milioni al 31 marzo 2011 (Euro 68,4 milioni al 31 agosto 2011), oltre che con le azioni di risanamento patrimoniale sopra descritte, anche attraverso l'attuazione di ulteriori misure di seguito esposte:

a) riduzione del debito scaduto verso Solagrital per Euro 15 milioni attraverso la conversione in capitale di cui sopra;

b) riduzione del debito scaduto verso Logint per Euro 10 milioni attraverso la conversione in capitale di cui sopra;

c) ripristino della posizione di JP Morgan nei debiti non correnti attraverso l'Accordo di Standstill e successiva conversione del debito in capitale per circa Euro 17 milioni;

d) ottenimento di flussi di cassa attraverso un aumento di capitale per almeno 34 milioni, di cui Euro 26 milioni entro il 2011 e ulteriori Euro 8 milioni nel 2012;

e) differimento del debito residuo verso Logint pari ad Euro 5 milioni sino al 30 giugno 2012;

f) differimento del debito residuo verso Solagrital/Regione Molise pari ad Euro 5 milioni al 2012;

g) vendita a Solagrital di *assets* non strategici per Euro 1,5 milioni;

h) aumento di capitale di Co.Di.Sal in Solagrital per Euro 1 milione mediante conversione di crediti, che avrà un corrispondente effetto negativo sul capitale circolante.

Con riferimento ai punti da a) a d) si rinvia a quanto rappresentato in relazione all'Accordo Sostitutivo Solagrital, all'Accordo d'Investimento Logint, all'Accordo di Standstill e al Contratto GEM rispettivamente nei Paragrafi 22.11, 22.13 22.3 e 22.14 del Capitolo XXII del Documento di Registrazione.

In data 16 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione di Arena ha deliberato l'Aumento di Capitale Logint. In pari data Logint ha sottoscritto una *tranche* dell'aumento di capitale, di importo pari ad Euro 3.250.000, mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint dell'importo di Euro 5 milioni, costituita mediante versamento di crediti.

Con riferimento al punto e) sopra, in data 22 agosto 2011 Logint si è impegnata a non richiedere, prima del 31 agosto 2012, il pagamento della restante parte del debito scaduto nei confronti di Arena, pari ad Euro 5 milioni.

Con riferimento al punto g) sopra, in data 29 giugno 2011, Interfin, società appartenente al Gruppo Arena, ha ceduto a Silvfarm S.r.l. la partecipazione detenuta in Avicola il Colle S.r.l., rappresentante il 30% del capitale sociale, per un corrispettivo pari ad Euro 0,23 milioni. In esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital, tale importo è stato successivamente versato da Interfin a Solagrital a riduzione di parte del debito scaduto del Gruppo Arena nei confronti di Solagrital.

Inoltre, In data 5 luglio 2011, Arena Alimentari ha ceduto a ECB Company S.r.l**.** la partecipazione detenuta in Immobiliare Campagnola S.r.l. (pari al 25% del capitale sociale) per un corrispettivo di Euro 1,45 milioni. In esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital, Arena Alimentari ha delegato ECB Company S.r.l. a versare direttamente il suddetto corrispettivo a Solagrital a riduzione di parte del debito scaduto del Gruppo Arena nei confronti di Solagrital.

Con riferimento alla lettera c) che precede, si segnala che in data 24 ottobre 2011, a seguito del verificarsi di alcuni eventi di risoluzione anticipata previsti dall'Accordo di Standstill, JP Morgan ha dichiarato di avvalersi di tali clausole di risoluzione espresse, con conseguente risoluzione dell'Accordo di Standstill e si è riservata di chiedere il rimborso anticipato di tutte le somme che fossero dovute in relazione al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

Risanamento Economico

Il Piano Industriale 2011- 2015 prevede le seguenti azioni, tese ad un incremento del volume di affari ed ad un recupero di marginalità:

- recupero delle quote di mercato;
- riqualificazione offerta di gamma attraverso il lancio di nuovi prodotti, lo sviluppo delle lavorazioni a maggior valore aggiunto quali elaborati crudi (terze lavorazioni), elaborati cotti (quarte lavorazioni), lo spostamento mix prime lavorazioni (pollo intero) e seconde lavorazioni (parti di pollo) verso alta qualità, con un ribilanciamento dell'offerta all'interno dei canali di vendita (GDO e *Normal Trade*);
- rilancio dell'immagine di marca (sfruttando l'elevato potenziale inespresso del *brand* Arena) anche attraverso investimenti di *marketing*;
- incremento progressivo prezzi medi di vendita dei prodotti;
- recupero di una copertura distributiva nazionale;
- riorganizzazione e potenziamento della struttura di vendita e manageriale.

L'insieme di tutte le circostanze relative al verificarsi delle assunzioni concernenti il Piano Industriale 2011-2015 comporta la presenza di incertezze rilevanti sull'esistenza del presupposto di continuità aziendale del Gruppo Arena.

In particolare, l'esito di alcuni eventi è dipendente da variabili esogene al Gruppo Arena il cui accadimento è incerto alla Data del Prospetto, tra cui, in particolare:

a) il verificarsi delle circostanze cui è condizionata l'esecuzione del Contratto GEM;

b) il verificarsi delle circostanza cui è condizionato l'impegno di sottoscrizione di Solagrital ai sensi dell'Accordo Sostitutivo Solagrital;

c) la sottoscrizione da parte di Logint dell'Aumento di Capitale Logint;

d) l'esito positivo delle negoziazioni in corso con JP Morgan al fine della conversione in capitale sociale di Arena del credito vantato da JP Morgan in virtù del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan;

e) la conclusione di un accordo con banche e/o istituzioni finanziari per la costituzione di un consorzio di garanzia per la realizzazione della ricapitalizzazione della Società mediante un aumento di capitale da offrire in opzione ai propri soci;

f) il mantenimento delle linee di fido bancarie in virtù delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi e di un eventuale loro incremento;

g) il differimento dei termini di pagamento da parte di Solagrital e della Regione Molise di un credito pari ad Euro 5,3 milioni;

h) la capacità della Società e del Gruppo di fronteggiare nel breve periodo i debiti scaduti, alcuni dei quali assistiti da azioni esecutive di importi anche rilevanti nonché l'esito positivo delle trattative avviate con i creditori;

i) esito favorevole al Gruppo Arena di alcuni contenziosi significativi tra cui i contenziosi con la curatela di Grandi Orizzonti S.r.l. che ha citato la Società per un preteso danno di Euro 6 milioni, con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulla vendita dell'immobile di Castelplanio e quello relativo alla vendita dell'immobile di Montagnana.

j) il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano Industriale 2011–2015, legato ad ipotesi di incerta realizzazione alla Data del Prospetto sia in termini di ottenimento delle necessarie risorse finanziarie derivanti da operazioni straordinarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi di natura operativa/commerciale. La maggiorparte delle principali azioni commerciali/operative previste nel Piano Industriale 2011 – 2015 per la realizzazione del *turnaround operativo* dipendono da accordi con terze parti e da attività organizzative che devono ancora essere implementati, tra cui: (i) investimenti di *marketing* per il rilancio del marchio Arena; (ii) recupero progressivo dei volumi di vendita del prodotto pollo a marchio "Arena" e "Ruspantino". Tale recupero dovrebbe avvenire al Centro-Sud attraverso una crescita sul canale GDO su punti vendita già serviti e sul Normal Trade; al Nord attraverso un ritorno nel canale GDO; (iii) ribilanciamento del *mix* di canale di vendita e dell'offerta all'interno del singolo canale; (iv) ritorno a più elevati livelli e costanti *standard* qualitativi di prodotto, integrando le forniture del principale fornitore Solagrital con quelle di un altro fornitore di prodotti di alta qualità per il quale non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi alla Data del Prospetto; (v) incremento e riallineamento progressivo del prezzo medio di vendita a quello dei concorrenti, sulla base di un migliore mix di vendita; (vi) risparmi progressivi su costi generali ed amministrativi; e (viii) riorganizzazione della squadra manageriale e potenziamento.

Sebbene la Società ritenga che tali circostanze, seppur collegate in parte a fenomeni esterni al Gruppo, non dovrebbero in uno scenario di normale operatività, bloccare il buon esito delle azioni poste in essere per la ristrutturazione finanziaria, patrimoniale ed industriale del Gruppo e sebbene gli Amministratori abbiano la ragionevole aspettativa che tali incertezze significative non siano di impatto tale da compromettere la continuità aziendale, in particolare confidando nel buon esito delle operazioni di aumento di capitale così come previste nel Piano Industriale 2011-2015 che rappresentano un presupposto importante per il superamento delle incertezze sopraindicate e l'effettivo avvio del *turnaround operativo*, tuttavia possono verificarsi delle circostanze tali da non consentire alla Società di portare a termine, in tutto o in parte, le azioni alla base del Piano Industriale 2011-2015, con conseguenti effetti negativi rilevanti sulla continuità aziendale e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo Arena.

Tra le principali azioni del Piano Industriale 2011- 2015 è richiesta anche la contrattazione di nuovi prezzi di approvvigionamento a condizioni di mercato. L'Accordo Integrativo Solagrital prevede l'applicazione da parte di Solagrital di nuove condizioni di prezzo di fornitura per le I, II, III e IV lavorazioni. Tali condizioni sono state confermate nel successivo Accordo Sostitutivo Solagrital. In questo contesto i principali indicatori di *business*

previsti nel Piano 2011-2015 dipendono in forte misura da Solagrital, suo unico fornitore, che rifornisce anche un concorrente di Arena.

Inoltre, la realizzazione del Piano Industriale 2011-2015 si basa anche sulla circostanza che non si verifichino fatti negativi non prevedibili e non inclusi nel piano stesso, quali ad esempio possibili azioni legali derivanti dall'eventuale fallimento di società con le quali il Gruppo ha o ha avuto significativi rapporti commerciali.

Si segnala che alla data del 31 agosto 2011, il capitale circolante netto del Gruppo, inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente, è negativo per circa Euro 68,4 milioni.

Inoltre, con riferimento al fabbisogno finanziario netto del Gruppo nei 12 mesi successivi alla Data del Prospetto ulteriore rispetto a quello connesso al *deficit* di capitale circolante menzionato sopra, la Società ritiene che tale fabbisogno finanziario netto ammonti a circa Euro 7 milioni in considerazione di quanto segue:

- Co.Di.Sal è tenuta ad adempiere all'impegno di sottoscrizione di un aumento di capitale in Solagrital, mediante conversione di crediti, dell'importo di Euro 1 milione entro il 31 dicembre 2011 e pertanto, l'esecuzione di tale impegno potrebbe avere un effetto negativo sul capitale circolante netto di circa Euro 1 milione nei 12 mesi successivi al 31 agosto 2011;

- in ragione dei ritardi occorsi nell'avvio delle operazioni relative all'aumento di capitale sociale di Arena da sottoscriversi da parte di GEM ai sensi del Contratto GEM, si è verificato uno slittamento temporale nel raggiungimento degli obiettivi commerciali indicati nel Piano Industriale 2011-2015 per l'esercizio 2011 (in quanto nei primi nove mesi dell'esercizio 2011 sono stati consuntivati volumi di vendita inferiori del 45% rispetto ai volumi previsti dal Piano Industriale 2011-2015 per tale periodo). In considerazione degli scostamenti finanziari e patrimoniali consuntivati nel 2011 e al fine di raggiungere comunque, in termini sostanziali, gli obiettivi commerciali per l'esercizio 2012 previsti nel Piano Industriale 2011-2015, come rivisto in data 20 ottobre 2011 dal Consiglio di Amministrazione della Società, nei medesimi termini ivi indicati, si è reso necessario il reperimento di ulteriori risorse finanziarie per un importo pari ad Euro 6 milioni. La Società ritiene che tale importo aggiuntivo possa essere ottenuto attraverso un incremento dell'importo complessivo da sottoscriversi da parte di GEM entro il 31 ottobre 2012 (rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale 2011-2015) da conseguire attraverso un incremento delle richieste di sottoscrizione da parte di Arena secondo i meccanismi previsti dal Contratto GEM.

Si evidenzia che, ai fini della copertura dell'ulteriore fabbisogno finanziario netto del Gruppo pari ad Euro 6 milioni sopra rappresentato, la Società ritiene che possa rendersi necessario porre in essere un'azione ulteriore rispetto a quelle originariamente previste dal Piano Industriale 2011-2015 e consistente, in particolare, nell'incremento delle previsioni di sottoscrizioni dell'aumento di capitale riservato a GEM in almeno 40 milioni entro il 31 ottobre 2012 (e non 34 milioni come originalmente previsto dal Piano Industriale 2011-2015) di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 (e non entro il 2011 come originalmente previsto dal Piano Industriale 2011-2015). La Società ritiene che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto nell'arco temporale di 12 mesi dalla Data del Prospetto per ulteriori Euro 6 milioni rispetto a quanto originariamente previsto dal Piano Industriale 2011-2015, sulla base di ipotesi di sottoscrizioni dell'aumento di capitale per *tranche* percentualmente maggiori rispetto alla quantità minima per ciascuna *tranche* prevista dal Contratto GEM ed alla quantità per *tranche* ipotizzata originariamente nel Piano Industriale 2011-2015, in considerazione dei limiti minimi e massimi di ammontare di sottoscrizione per *tranche* previsti dal Contratto GEM.

Ove si dovessero registrare significativi ritardi nell'implementazione delle suddette azioni che la Società ritiene necessarie per far fronte al proprio *deficit* di capitale circolante ed alle ulteriori necessità di fabbisogno finanziario netto sopra rappresentate, non si esclude che il Gruppo possa registrare ulteriori incrementi delle proprie esigenze di fabbisogno finanziario.

Ad eccezione di quanto sopra riportato, alla Data del Prospetto non vi sono informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente nell'esercizio in corso.

CAPITOLO XIII PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Il presente Documento di Registrazione non contiene alcuna previsione o stima degli utili.

CAPITOLO XIV ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Composizione degli organi sociali e indicazione delle principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 20 dello statuto sociale dell'Emittente, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione, composto da tre a quindici membri, scelti anche al di fuori dei soci secondo le deliberazioni e determinazioni dell'Assemblea, che procede alla nomina secondo quanto previsto dalla legge e dallo statuto sociale medesimo (per il procedimento di elezione dei componenti del Consiglio di Amministrazione si veda il Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.2 del Documento di Registrazione).

In data 3 dicembre 2010 l'assemblea degli azionisti di Arena ha eletto, in sede ordinaria, il nuovo consiglio di amministrazione di Arena determinando in cinque il numero dei componenti e fissando la durata del mandato fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012. L'assemblea ha confermato in carica i consiglieri Raffaello Lombardi ed Emilio Sorgi e ha nominato, quali nuovi membri del consiglio di amministrazione, i consiglieri Cesare De Carolis, Stefano Crespi ed Beniamino Lo Presti, quest'ultimo quale consigliere indipendente.

Il consigliere Raffaello Lombardi, nominato dall'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010, è stato nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2010. Successivamente l'assemblea del 3 dicembre 2010 lo ha confermato nella carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione ed il Consiglio di Amministrazione del 10 dicembre 2010 lo ha nominato Amministratore Delegato.

Il consigliere Emilio Sorgi, nominato per la prima volta quale consigliere della Società dall'assemblea degli azionisti del 30 giugno 2007, è stato confermato nella carica dall'assemblea degli azionisti del 3 dicembre 2010 ed è stato nominato Vicepresidente Esecutivo dal Consiglio di Amministrazione del 10 dicembre 2010.

Alla Data del Prospetto, la Società, in conformità a quanto disposto dall'articolo 147-*ter* del TUF, ha un consiglio di amministrazione composto da cinque membri di cui un membro è in possesso dei requisiti di indipendenza.

Alla Data del Prospetto, pertanto, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012, risulta composto come segue:

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di prima nomina
Raffaello Lombardi	Presidente del Consiglio di Amministrazione e amministratore delegato	Roma, 30 luglio 1962	30 aprile 2010
Emilio Sorgi	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Esecutivo	Teramo, 28 maggio 1952,	30 giugno 2007
Stefano Crespi	Consigliere	Busto Arsizio (Varese) il 29 luglio 1970	3 dicembre 2010
Cesare De Carolis	Consigliere	Berna (CH) il 16 giugno 1964	3 dicembre 2010
Beniamino Lo Presti	Consigliere Indipendente	Raffadali (Ag) il 19 aprile 1964	3 dicembre 2010

Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Arena.

Si riporta qui di seguito la denominazione di tutte le società di capitali o di persone aventi rilevanza per l'Emittente o il Gruppo, diverse dall'Emittente e dalla società del Gruppo, di cui i componenti del Consiglio di

Amministrazione dell'Emittente siano stati membri degli organi sociali o soci, in qualsiasi momento, nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto, specificando se ricoprano ancora tale qualifica o posizione alla Data del Prospetto.

	Società	Carica ricoperta	Stato della carica	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
Raffaello Lombardi	CESM – società cooperativa a r.l.	Presidente, Consigliere e Liquidatore	**In carica**		
	La Magnolia – società cooperativa edilizia a r.l.	Vice - Presidente del Consiglio di Amministrazione	**Cessata**		
	Volturno società cooperativa edilizia a r.l.	Vice - Presidente del Consiglio di Amministrazione	**Cessata**		
	Cargese S.r.l	Amministratore Unico	**In carica**		
	Iter Audit S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		**socio**
	Sistema Holding S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	**In carica**		
	Ager S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		
	La Moviola – società cooperativa a r.l.	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		
	Hyundai Future Solutions S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	**In carica**		
	Alfa 81 S.p.A.	Sindaco effettivo	**In carica**		
	Alfaprint S.r.l.	Sindaco effettivo	**In carica**		
	Cooperativa sociale Eko-Polis, società cooperativa o.n.l.u.s.				
Emilio Sorgi	Ter.Fin S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	**In carica**	-	-
	Stefi S.r.l.	Amministratore Delegato	**In carica**		

	Società	Carica ricoperta	Stato della carica	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
	Nazareno Gabrielli Diaries S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		
	Lediberg S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		
	Servizi Finanziari S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		
	Cangini Filippi S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		
	Ediciones Deusto	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		
	Form S.p.a.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	**In carica**		
	Mercatone Uno Finance S.p.a.	Sindaco effettivo	**In carica**		
Stefano Crespi	Basitalia Leasing S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	**In carica**		
	Ta Tria Epsilon Bianca SA	Presidente del Consiglio di Amministrazione	**In carica**		
	Società Agricola San Marzano Oliveto a r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	**In carica**		
	Bassetti Espanola SA	Amministratore Unico	**In carica**		
	Tandem S.r.l.	Amministratore Unico	**Cessata**		
	Immobiliare Marti S.r.l.	Amministratore Unico	**Cessata**	-	-
	Natali & Partners S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	**Cessata**		
	Intesa S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		
	Zucchi SA	Amministratore Delegato	**In carica**		
	Vincenzo Zucchi S.p.A.	Dirigente Preposto	**In carica**		
	Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	**In carica**		
Beniamino Lo Presti	Milium Fiduciaria S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	**In carica**		
	QuintoGEST S.p.A. – Gruppo Fondiaria Sai	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		-
	ENERXENIA S.p.A. – Gruppo	Consigliere di Amministrazione	**In carica**		

	Società	Carica ricoperta	Stato della carica	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
	ACSM_AGAM				
	Finlombarda S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	**In carica**		
	ALER Milano	Presidente del Collegio Sindacale	**In carica**		
	ASSET S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	**In carica**		
	VIVERE INSIEME S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale	**In carica**		
	EXPO 2015 S.p.A.	Sindaco	**In carica**		
	ASM Novara S.p.A. (a2a)	Sindaco	**In carica**		
	Autodromo Nazionale Monza S.I.A.S. S.p.A.	Sindaco	**In carica**		
	MALPENSA ENERGIA S.p.A. – Gruppo SEA (Aeroporto Milano Linate)	Sindaco	**In carica**		
	ACM SERVICES S.p.a. (ACI Milano)	Sindaco	**In carica**		
	Sintesi Gam S.p.a. (Società fiduciaria)	Presidente del Consiglio di amministrazione	**In carica**		
	Lombardia Informatica	Sindaco	**In carica**		
	Lombardia Servizi	Sindaco	**In carica**		
	A2a Servizi al Cliente	Sindaco	**In carica**		
	Serenissima Gas	Sindaco	**In carica**		
	Vitari	Sindaco	**In carica**		
	Team Meccanica	Sindaco	**In carica**		
	Malpensa Logistica Europa	Sindaco	**In carica**		
Cesare De Carolis				-	-

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore dell'Emittente dal quale emergono le competenze e l'esperienza maturate.

Raffaello Lombardi è nato a Roma il 30 luglio 1962, laureato in Economia e Commercio con indirizzo in finanza aziendale nel 1986. Nel 1987 inizia la propria attività professionale presso la società Allsecures Vita

S.p.A. Dal 1987 al 1993 ha lavorato presso Reconta Ernst & Young S.p.A. in qualità di revisore esperto. Dal 1993 al 2000 ricopre la carica di Direttore Amministrativo e Finanziario di Lada Car Trading S.r.l.. dal 2000 al 2002 ricopre la carica di "Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo" presso la Postalmarket S.p.A.. Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali esposte nella tabella che precede.

Emilio Sorgi, nato a Teramo il 28 maggio 1952, laureato in Economia e Commercio e revisore ufficiale dei conti, inizia la propria attività lavorativa nell'anno 1976 e successivamente, nel 1983, avvia la propria attività professionale nel campo della consulenza aziendale, con particolare riguardo alle operazioni di finanza straordinaria, di ristrutturazione aziendale e di acquisizione e cessione di aziende. Nel 1989 ha fondato una società di leasing, la Terleasing S.p.A. Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali esposte nella tabella che precede. Dal 30 giugno 2007 è consigliere di Amministrazione della Società (dal 10 marzo 2008 ad oggi è Vice Presidente esecutivo della Società). Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali esposte nella tabella che precede.

Stefano Crespi, nato a Busto Arsizio (Varese) il 29 luglio 1970, laureato in Economia Aziendale all'Università Cattaneo di Castellanza – LIUC nel 2003 è in possesso del diploma per l'applicazione della metodologia Sei Sigma per l'eccellenza dei processi aziendali. Nel 1990 inizia la propria formazione professionale presso società commerciali di medie dimensioni dove, oltre a svolgere funzioni amministrative e fiscali, collaborando con diversi studi professionali, gestisce le politiche di budgeting e reporting, il controllo di gestione, i rapporti con le banche e cura le operazioni di acquisizioni di aziende e rami di azienda, nonché l'apertura di nuove società. Nel 2005 viene chiamato a gestire la procedura di amministrazione controllata della Centenari e Zinelli S.p.A., holding finanziaria quotata sul segmento ordinario del Mercato Telematico Azionario. Dal luglio 2006, dopo aver chiuso la procedura di amministrazione controllata della Centenari e Zinelli S.p.A., che ha cambiato ragione sociale in Investimenti e Sviluppo S.p.A., ne diviene Direttore Amministrativo e Finanziario. Dal mese di ottobre 2008 riveste il ruolo di Direttore Amministrativo e Finanziario della Vincenzo Zucchi S.p.A., società quotata sul segmento ordinario del Mercato Telematico Azionario. È anche amministratore di alcune società controllate dalla Vincenzo Zucchi S.p.A.. È consigliere di amministrazione della Natali & Partners S.r.l., società attiva nel campo della consulenza aziendale e nei servizi di advisory, amministratore delegato di Gestioni Partecipazioni Immobiliari S.p.A., avente un patrimonio immobiliare di oltre 40 milioni di Euro, nonché presidente o amministratore delegato in alcune società aventi ad oggetto la gestione di patrimoni immobiliari di interesse famigliare. Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali esposte nella tabella che precede.

Cesare De Carolis, nato a Berna (CH) il 16 giugno 1964 si è laureato in Giurisprudenza presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. È iscritto all'Ordine degli Avvocati di Milano e titolare di uno studio associato in Milano, piazza San Giorgio n. 2. Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali esposte nella tabella che precede.

Beniamino Lo Presti, nato a Raffadali (Ag) il 19 aprile 1964 si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Dal 2000 al 2002 è stato assistente universitario presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. È coautore del testo "Trading on Line", Mc. Graw Hill, 2001. È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano al n. 3938. È Revisore Contabile, con iscrizione n. 3251, ai sensi del D, Lgs. 27 gennaio 1992 n. 88, del D.P.R. 20 novembre 1992 n. 474 e del D.M. 12 Aprile 1995. È titolare di uno studio associato in Milano, piazza Castello n. 2. Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali esposte nella tabella che precede.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela con gli altri componenti del Consiglio, i componenti del Collegio Sindacale o con i principali dirigenti della Società.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente negli ultimi cinque anni, nell'assolvimento di incarichi di amministrazione, direzione o vigilanza, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione (i) ha riportato condanne per reati di bancarotta o frode, (ii) né è stato direttamente associato a procedure di amministrazione controllata o liquidazione, (iii) né è stato ufficialmente incriminato da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

14.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 25 dello statuto sociale dell'Emittente, il Collegio Sindacale è composto da tre Sindaci effettivi e due supplenti, nominati e funzionanti a norma di legge (sulle modalità di nomina del Collegio Sindacale si veda il successivo Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.2 del Documento di Registrazione).

Alla Data del Prospetto il Collegio Sindacale di Arena, nominato dall'assemblea ordinaria del 3 dicembre 2010 e che resterà in carica sino alla data di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012, risulta così composto:

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di prima nomina
Luca Muzzioli	Presidente	Rimini, il 15 luglio 1962	30 aprile 2007
Angelo Petrecca	Sindaco effettivo	Venafro (IS), il 26 aprile 1960	30 aprile 2007
Giuseppe Iacobacci	Sindaco effettivo	Campobasso, l'11 agosto 1964	30 aprile 2007
Antonio Borrelli	Sindaco supplente	Venafro (IS), il 12 luglio 1962	30 aprile 2007
Umberto Martella	Sindaco supplente	Isernia, 22 marzo 1948	30 aprile 2010

Tutti i membri del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede sociale di Arena.

Si riporta qui di seguito la denominazione di tutte le società di capitali o di persone aventi rilevanza per l'Emittente o il Gruppo, diverse dall'Emittente e dalla società del Gruppo, di cui i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente siano stati membri degli organi sociali o soci, in qualsiasi momento, nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto, specificando se ricoprano ancora tale qualifica o posizione alla Data del Prospetto.

Nome e carica	Società o ente	Cariche ricoperte nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Cariche ricoperte alla Data del Prospetto	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
Luca Muzzioli Presidente del Collegio Sindacale	Agria Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	Sindaco Effettivo		
	CAIB s.r.l.	Sindaco effettivo			
	Idrogross Ceramiche s.r.l.	Sindaco effettivo			
	Costruire 90 s.r.l.	Sindaco effettivo			
	Saniterm Group s.r.l.	Sindaco effettivo			
	Avicola Molisana	Sindaco effettivo			
	Cetus S.p.A.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Garanzia Europa S.p.a.	Sindaco effettivo			
	Arena	Presidente collegio sindacale	Presidente collegio sindacale		
	Codisal	Presidente collegio sindacale	Presidente collegio sindacale		
	Arena Alimentari	Presidente collegio sindacale	Presidente collegio sindacale		
	Interfin	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Studio Muzzoli	Amministratore Unico	Amministratore	Socio	Socio

Nome e carica	Società o ente	Cariche ricoperte nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Cariche ricoperte alla Data del Prospetto	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
	S.r.l.		Unico		
	Studio Muzzioli S.a.s.			Socio	
	Sant'Anatolia 2007 S.r.l.	Amministratore Unico Amministratore Unico	Amministratore Unico	Socio	Socio
	Antico Caffè in Lucina	Amministratore Unico	Amministratore Unico	Socio	Socio
	Navitic S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo			
	Sportello Antiusura Castelli Romani		Sindaco effettivo		
	Lika Costruzioni Generali S.r.l.			Socio	Socio
Angelo Petrecca Sindaco effettivo	Cucina Italiana s.r.l.	Sindaco Effettivo			
	Arpa Molise	Presidente collegio sindacale	Presidente collegio sindacale		
	Arena Surgelati	Presidente collegio sindacale	Presidente collegio sindacale		
	Fresh Food Company S.p.A	Presidente collegio sindacale			
	Scatolificio Stella s.r.l.	Presidente collegio sindacale			
	Oftalmica Marinelli s.r.l.	Sindaco effettivo			
	DAP SOA S.p.A.		Sindaco effettivo		
	Ruffo & Partners SIM S.p.A.		Sindaco effettivo		
	Futura 97 s.r.l.	Sindaco effettivo			
	Garanzia Europa group S.p.A.	Sindaco effettivo			
	Salumificio Marsilli	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Interfin	Sindaco effettivo	Presidente collegio sindacale		
	Archimede S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo			
	Agria Holding	Sindaco effettivo	Sindaco supplente		

Nome e carica	Società o ente	Cariche ricoperte nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Cariche ricoperte alla Data del Prospetto	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
	Sviluppo Italia Molise	effettivo Consigliere di amministrazione			
	Avicola molisana	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Arena	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Codisal	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Arena Alimentari	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Activa Factor S.p.a.	Sindaco effettivo	Consigliere di amministrazione		
	New Negri S.r.l.	Sindaco effettivo			
	Musilli S.p.a.		Sindaco supplente		
	Scatolificio Stella S.r.l.		Sindaco supplente		
	Cedim S.r.l.		Presidente collegio sindacale		
	Studio Com. e Trib. Borrelli e Petrecca			Socio	Socio
	Activa Credit & Service S.r.l.		Consigliere di amministrazione		
Giuseppe Iacobacci	Fresh Food Company S.p.A.	Sindaco supplente			
Sindaco effettivo	EBRAM ente bilaterale regionale per l'artigianato Molisano	Presidente collegio sindacale			
	Molise Gestioni s.r.l.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	ILBA S.p.A.	Sindaco effettivo			
	MOTOPESCA S.p.a.	Sindaco effettivo			
	Compagnia Italiana del Gas s.r.l.	Sindaco effettivo			
	Arena Trade s.r.l.	Sindaco supplente			
	Associazione Industriali del Molise	Presidente collegio sindacale	Presidente collegio sindacale		
	Avicola Molisana s.r.l.	Presidente collegio sindacale			
	Campitello Matese S.c.p.a.	Presidente collegio sindacale			

Nome e carica	Società o ente	Cariche ricoperte nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Cariche ricoperte alla Data del Prospetto	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
	Cassa Edile del Molise	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Colavita S.p.A.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Epica s.r.l.	Sindaco effettivo			
	Galasso Costruzioni S.p.A.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	ICAM S.p.A.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Matese per l'Occupazione S.c.p.a.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Moliseinnovazione S.c.p.a.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Petra S.p.A.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Resit s.r.l.	Presidente collegio sindacale			
	SATI SC	Presidente collegio sindacale	Presidente del collegio sindacale		
	Scuola Edile del Molise	Presidente collegio sindacale	Presidente collegio sindacale		
	Sportam s.r.l. in liquidazione	Presidente collegio sindacale	Presidente collegio sindacale		
	Camera Commercio Campobasso	Sindaco supplente			
	Rqualificazione e Gestione Mercati 2007 s.r.l.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Comit s.r.l.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Phlogas srl	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Università degli Studi del Molise	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Data Auditing Srl				Socio
	Arena	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Interfin	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Arena Alimentari	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Codisal	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Società Consortile				

Nome e carica	Società o ente	Cariche ricoperte nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Cariche ricoperte alla Data del Prospetto	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
	Matese per l'occupazione S.p.a.	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
Antonio Borrelli Sindaco supplente	Agricola Marche	Sindaco supplente			
	Agria Holding	Sindaco supplente			
	Imass S.p.A.	Sindaco supplente			
	Nutrendo s.r.l.	Sindaco supplente			
	La Faraona Società Cooperativa	Sindaco effettivo			
	New Negri s.r.l.	Sindaco supplente			
	Arena Surgelati	Sindaco effettivo	Sindaco effettivo		
	Salumificio Marsilli	Sindaco supplente	Sindaco supplente		
	Scatolificio Stella s.r.l.	Presidente Collegio sindacale	Presidente Collegio sindacale		
	Energia Verde s.r.l.	Presidente Collegio sindacale	Presidente Collegio sindacale		
	SEC s.r.l.	Presidente Collegio sindacale			
	Venafro Sviluppo S.p.A.	Sindaco supplente			
	Tre Elle s.r.l.	Sindaco supplente	Sindaco Supplente		
	Futura 97 s.r.l.	Sindaco supplente	Sindaco supplente		
	Avicola Molisana	Sindaco supplente	Sindaco supplente		
	Garanzia Europa Group SpA	Presidente Collegio sindacale			
	Sogevist s.r.l.	Sindaco effettivo			
	Cucina Italiana s.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo			
	Arena	Sindaco supplente	Sindaco supplente		
	Codisali	Sindaco supplente	Sindaco supplente		

Nome e carica	Società o ente	Cariche ricoperte nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Cariche ricoperte alla Data del Prospetto	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
	Arena Alimentari Freschi	Sindaco supplente			
	Interfin	Sindaco supplente	Sindaco supplente		
	Cedim s.r.l.	Sindaco effettivo	Sindaco supplente		
	Prefer s.r.l.	Presidente Collegio sindacale	Sindaco effettivo		
Umberto Martella Sindaco supplente	Molise Dati S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Presidente del collegio sindacale	-	-
	Fresh Food Company S.p.A.	Sindaco effettivo			
	Ipagel S.r.l.	Sindaco effettivo			
	IFIM S.p.A.	Sindaco effettivo			
	Ente di Formazione Conform Europa S.c.a r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	Presidente del consiglio di amministrazione		

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni componente del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e le esperienze maturate.

Luca Muzzioli, nato a Rimini il 15 luglio 1962, laureato in Economia e Commercio, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Roma, Rieti, Velletri e Civitavecchia e all'Albo dei Revisori Contabili. Dal 1990 esercita l'attività di dottore commercialista presso i suoi studi in Roma, occupandosi di consulenza fiscale e societaria nonché di revisione aziendale e consulenze tecniche di natura economica e giuridica. È specializzato, inoltre, in materia di contenzioso tributario. Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali indicate nella tabella che precede. Dal 14 novembre 2004 al 30 aprile 2005 ha ricoperto la carica di sindaco supplente dell'Emittente e dal 30 aprile 2005 la carica di sindaco effettivo dell'Emittente. Riveste la carica di Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente dal 30 aprile 2007.

Angelo Petrecca, nato a Venafro (IS) il 26 aprile 1960, laureato in Economia e Commercio, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Isernia, all'Albo dei Revisori Contabili e come perito presso il Tribunale di Isernia. Dottore commercialista in Venafro dal 1988, già revisore dei conti presso la Provincia di Isernia, esercita l'attività di dottore commercialista in Venafro. Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali indicate nella tabella che precede. Dal 28 giugno 2004 al 14 dicembre 2004 ha ricoperto la carica di sindaco supplente dell'Emittente; dal 14 dicembre 2004 ricopre la carica di sindaco effettivo dell'Emittente.

Giuseppe Iacobacci, nato a Campobasso l'11 novembre 1964, si è laureato in Economia e Commercio nel 1987. E' iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti per la Circoscrizione del Tribunale di Campobasso a far data dal 2 agosto 1990, e all'Albo Nazionale dei Revisori Contabili. Esercita la professione di dottore commercialista in Campobasso.

Nel passato è stato funzionario di Confindustria Molise. Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali indicate nella tabella che precede. Dal 30 aprile 2007 ricopre la carica di sindaco effettivo dell'Emittente.

Antonio Borrelli, nato a Venafro (IS) il 12 luglio 1962, si è laureato presso l'Università degli Studi di Napoli Federico II nel 1996. E' iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti della Provincia di Isernia, all'Albo dei Revisori Contabili e come perito presso il Tribunale di Isernia. Esercita la professione di dottore commercialista in Venafro. Alla Data del Prospetto ricopre le cariche sociali indicate nella tabella che precede. Dal 30 aprile 2007 ricopre la carica di sindaco supplente dell'Emittente.

Umberto Martella, nato a Isernia il 22 marzo 1948, si è laureato in Scienze Economiche e Bancarie presso l'Università degli Studi di Siena. Dal 1978 è docente ordinario nelle discipline economico-aziendali presso gli istituti tecnici commerciali dello Stato. Iscritto nel Registro dei Revisori Contabili, negli elenchi dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Isernia e negli elenchi della CCIAA di Isernia, è esperto nella redazione di business plan per la creazione di nuove imprese e progetti di sviluppo territoriale, nella progettazione, direzione e nel coordinamento didattico di corsi di formazione professionale e nella consulenza amministrativa, economica-finanziaria e tributaria.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con gli altri componenti del Collegio Sindacale, i componenti del Consiglio di Amministrazione o con i principali dirigenti della Società.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, negli ultimi cinque anni, nell'assolvimento di incarichi di amministrazione, direzione o vigilanza, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha riportato condanne per reati di bancarotta o frode, né è stato direttamente associato a procedure di amministrazione controllata o liquidazione. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

14.1.3 Alta Dirigenza

A seguito della contrazione dei volumi di vendita registrata nell'ultimo periodo e a seguito della conseguente chiusura del rapporto lavorativo tra il Gruppo ed alcuni alti dirigenti del Gruppo (tra cui Alessandro De Luca, Marco Lardini, Stefano Giorgetti) gli unici alti dirigenti del Gruppo sono Domenico Tidone e Alessandro Capone che ricoprono le cariche di seguito descritte:

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Anzianità di servizio come Dirigente dell'Emittente o di altra società del Gruppo
Domenico Tidone	DIRETTORE GENERALE CODISAL	Napoli 03/08/1951	dal 07.01.2010
Alessandro Capone	CHIEF FINANCIAL OFFICER e DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	Napoli 05/06/1962	dal gennaio 2008

Si segnala che il rapporto di lavoro tra l'Emittente e Alessandro Capone è regolato da un contratto di lavoro a tempo determinato con scadenza il 31 dicembre 2011.

Di seguito viene riportato un breve *curriculum vitae* del dott. Domenico Tidone e del dott. Alessandro Capone, dal quale emerge la competenza e le esperienze maturate.

Domenico Tidone, nato a Napoli il 3 agosto 1951, si è laureato con lode in Ingegneria chimica presso l'Università di Napoli e ha successivamente perfezionato i suoi studi all'estero. Ha ricoperto, tra l'altro, i seguenti incarichi: Group Product Manager Divisione Cirio- Bertolli- De Rica (1984-1985) e Direttore Marketing Divisione "Latte e Derivati" (1986-1987) per il Gruppo SME, Associate Sales Director (1988 -1990) e Associate Marketing Director (1991-1992) in Colgate Palmolive Italia, Direttore Divisione Panifici Italiani Barilla (1993-1995), Direttore Divisione di Allergan Italia (1995- 1996), consulente strategico di Arena Surgelati (1996-1997), Direttore Marketing & Export di Carapelli Firenze SpA (1998- 2006), Managing Partner di Bestmed International Ltd, società specializzata in consulenza strategica aziendale (2006- 2009), Direttore Generale del Gruppo Novelli (2008 – 2009).

Alessandro Capone, nato a Napoli il 5 giugno 1962**,** si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Napoli Federico II. Ha lavorato dal 1990 al 1996 in Coopers & Lybrand. Dal 1996 al 2001 è stato responsabile del controllo di gestione della Transcatab S.p.A. (Gruppo Standard - Quotato al NYSE). Dal 2001 al 2006 è stato direttore amministrativo di Autostamp S.r.l. (indotto Fiat – comprensorio Fiat di Pomigliano). Dal dicembre 2006 è responsabile amministrativo di Arena e in data 29 gennaio 2008 è stato

nominato dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dell'Emittente. Dal 15 maggio 2009 è inoltre CFO della Società. Non detiene partecipazioni in alcuna società.

Si riporta qui di seguito la denominazione di tutte le società di capitali o di persone aventi rilevanza per l'Emittente o il Gruppo, diverse dall'Emittente e dalla società del Gruppo, di cui i dirigenti del Gruppo Arena siano stati membri degli organi sociali o soci, in qualsiasi momento, nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto, specificando se ricoprano ancora tale qualifica o posizione alla Data del Prospetto.

Nome	Società od ente	Cariche ricoperte nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Cariche ricoperte alla Data del Prospetto	Partecipazioni detenute nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto	Partecipazioni detenute alla Data del Prospetto
Domenico Tidone **Direttore** Generale Codisal	Carapelli USA Ltd	Consigliere di amministrazione		-	-
	Ominasolar Srl	Consigliere di Amministrazione			
Alessandro Capone Chief Financial Officer	Immobiliare Campagnola S.r.l.	Consigliere di Amministrazione			

Nessuno dei principali dirigenti ha rapporti di parentela con gli altri dirigenti, con i componenti del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale della Società.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, negli ultimi cinque anni, nell'assolvimento di incarichi di amministrazione, direzione o vigilanza, nessuno degli alti dirigenti ha riportato condanne per reati di bancarotta o frode, né è stato direttamente associato a procedure di amministrazione controllata o liquidazione. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

14.2 Conflitto di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e dei dirigenti

14.2.1 Potenziali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione di Arena dott. Raffaello Lombardi, il Vice Presidente esecutivo di Arena dott. Emilio Sorgi (attraverso Ter.fin s.r.l.) ed il Consigliere di Arena avv. Cesare De Carolis (attraverso Fidinvest S.p.A.) detengono in Ager ciascuno una partecipazione pari al 25% dei diritti di voto. Ager detiene indirettamente (tramite Logint e Bioagri) una partecipazione nel capitale sociale di Arena pari al 15,68%. Inoltre, il dott. Raffaello Lombardi è membro del Consiglio di Amministrazione di Ager.

14.2.2 Potenziali conflitti di interesse dei membri del Collegio Sindacale

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non vi sono potenziali conflitti di interesse tra gli obblighi assunti nei confronti dell'Emittente dai membri del Collegio Sindacale e i loro interessi privati e/o altri obblighi.

14.2.3 Potenziali conflitti di interesse dei principali dirigenti

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, fatta eccezione per quanto di seguito riportato, non vi sono potenziali conflitti di interesse tra gli obblighi assunti nei confronti dell'Emittente dai principali dirigenti e i loro interessi privati e/o altri obblighi.

14.2.4 Accordi o intese dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale o dei dirigenti con i principali azionisti, clienti o fornitori dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, alcun componente del Consiglio di Amministrazione, alcun membro del Collegio Sindacale ed alcuno dei principali dirigenti dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto è stato nominato sulla base di accordi o intese di qualunque tipo con azionisti, clienti, fornitori o altri soggetti.

14.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, i membri del Collegio Sindacale e i principali dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente dagli stessi possedute

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale o dei principali dirigenti dell'Emittente, ha acconsentito a limitare i propri diritti a cedere o trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente da questi eventualmente possedute.

CAPITOLO XV REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall'Emittente o società del Gruppo Arena ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e ai dirigenti

Consiglio di Amministrazione

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 3 dicembre 2010 ha provveduto a nominare un nuovo Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (si veda il Capitolo XIV, Paragrafo 14.1. del Documento di Registrazione). Inoltre, detta assemblea ha fissato in Euro 350.000 lordi annui il compenso spettante all'intero Consiglio di Amministrazione, inclusi gli amministratori investiti di particolari cariche (quali, ad esempio, l'Amministratore Delegato).

La tabella che segue riassume i compensi che spetteranno ai singoli componenti del Consiglio di Amministrazione di Arena nominato dall'Assemblea degli azionisti in data 3 dicembre 2010.

NOMINATIVO	CARICA RICOPERTA	EMOLUMENTI DI COMPETENZA DELIBERATI DAL CDA (COMPENSO ANNUO LORDO) EURO/000	BENEFICI NON MONETARI	COMPENSI PER INCARICHI IN ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO (COMPENSO ANNUO LORDO) EURO/000
Raffaello Lombardi	Presidente del Consiglio di Amministrazione e amministratore delegato	120.000,00	Auto aziendale; telefonino aziendale	-
Emilio Sorgi	Vice Presidente del consiglio di amministrazione Esecutivo	120.000,00	-	-
Stefano Crespi	Consigliere	20.000,00	-	-
Cesare De Carolis	Consigliere	20.000,00	-	-
Beniamino Lo Presti	Consigliere Indipendente	30.000,00	-	-

La tabella che segue riassume i compensi, anche non monetari, maturati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione di Arena in carica in tale esercizio.

NOMINATIVO	CARICA RICOPERTA	EMOLUMENTI DI COMPETENZA DELIBERATI DAL CDA (COMPENSO ANNUO LORDO) EURO/000	BENEFICI NON MONETARI	COMPENSI PER INCARICHI IN ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO (COMPENSO ANNUO LORDO) EURO/000
Dante Di Dario	Presidente onorario	37.397,00	Auto aziendale; telefonino aziendale	-
Emilio Sorgi	Vice Presidente	40.849,00	-	-
Antonello Di Meo	Consigliere	13.151,00	-	-
Ernesto Apuzzo	Consigliere	17.342,00	-	-
Raffaello Lombardi	Presidente	35.671,00	Auto aziendale; telefonino aziendale	-
Alfonso Cantone	Consigliere	10.932,00	-	-

Collegio Sindacale

L'Assemblea dei soci della Società in data 3 dicembre 2010 ha nominato quali sindaci effettivi di Arena i Signori Luca Muzzioli (Presidente), Angelo Petrecca e Giuseppe Iacobacci, e quali sindaci supplenti i signori Antonio Borrelli e Umberto Martella.

La medesima Assemblea ha deliberato di attribuire ai componenti effettivi del Collegio Sindacale un emolumento annuo complessivo pari a Euro 40.000,00.

La seguente tabella riporta i compensi spettanti in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 ai membri del Collegio Sindacale in carica in tale esercizio:

NOMINATIVO	Carica	Compensi lordi da parte della Societa' (in Euro)	Compensi lordi da parte di società controllate dalla Società (in Euro)
Luca Muzzioli	Presidente	17.142,00	19.286,00
Giuseppe Iacobacci	Sindaco effettivo	11.428,00	14.286,00
Angelo Petrecca	Sindaco effettivo	11.428,00	16.428,00
Antonio Borrelli	Sindaco Supplente	-	-
Umberto Martella	Sindaco Supplente	-	-

Principali dirigenti

La seguente tabella riporta i compensi lordi corrisposti dalla Società e da parte di società controllate dalla Società ai principali dirigenti in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Nominativo	Ruolo	Compensi lordi da parte della Società (in Euro)	Compensi lordi da parte di società controllate dalla Società (in Euro)
Alessandro De Lua	Direttore Commerciale	-	239.209,00
Domenico Tidone	Direttore Generale di Codisal	-	144,780,00
Marco Lardini	Direttore Ingrosso	-	137.881,00
Stefano Giorgetti	Direttore GDO	-	46.755,00
Alessandro Capone	CFO	79.186,00	20.000,00
Daniele Franco	Direttore Finanziario	202.213,00	-

Si segnala che tutti i suddetti alti dirigenti del Gruppo, ad eccezione del Direttore Generale di Co.Dis.Al Domenico Tidone e del Chief Financial Officer Alessandro Capone, alla Data del Prospetto hanno terminato il proprio rapporto lavorativo con l'Emittente o società del Gruppo.

Si evidenzia che sono in corso trattative per la definizione bonaria della posizione del dottor Vincenzo Borgogna che è stato assunto da Co.Dis.Al in data 27 gennaio 2011 e che ha rassegnato le dimissioni dall'incarico di amministratore delegato di Co.Dis.Al in data 22 febbraio 2011.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2010 il fondo trattamento di fine rapporto accumulato dal Gruppo è pari a Euro 277 migliaia. Tale importo non comprende nessun accantonamento relativo ai rapporti di lavoro con i dirigenti in quanto per gli stessi viene versato la quota di TFR al fondo di previdenza complementare di categoria.

Non sussistono importi accantonati dalla Società o dalle sue controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi ai membri degli organi di amministrazione e del collegio sindadale

CAPITOLO XVI PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica

Consiglio di Amministrazione

In data 3 dicembre 2010 l'assemblea degli azionisti di Arena ha eletto, in sede ordinaria, il nuovo consiglio di amministrazione di Arena determinando in cinque il numero dei componenti e fissando la durata del mandato fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012. L'assemblea ha confermato in carica il dottor Raffaello Lombardi ed il dottor Emilio Sorgi ed ha nominato, quali nuovi membri del consiglio di amministrazione, l'avvocato Cesare De Carolis, il dottor Stefano Crespi ed il dottor Beniamino Lo Presti, quest'ultimo quale consigliere indipendente.

La seguente tabella illustra la data iniziale a partire dalla quale gli attuali componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente hanno rivestito tale carica.

NOME E COGNOME	CARICA	DATA DELLA PRIMA NOMINA
Raffaello Lombardi	Presidente e Amministratore delegato	30 aprile 2010
Emilio Sorgi	Vice Presidente Esecutivo	30 giugno 2007
Stefano Crespi	Consigliere	3 dicembre 2010
Cesare De Carolis	Consigliere	3 dicembre 2010
Beniamino Lo Presti	Consigliere Indipendente	3 dicembre 2010

Ai sensi dell'articolo 22 dello statuto sociale dell'Emittente la gestione della Società spetta esclusivamente al Consiglio di Amministrazione, che compie le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Gli amministratori devono sottoporre, nei casi richiesti dallo statuto, le operazioni di propria competenza alla preventiva autorizzazione dell'Assemblea ordinaria ferma, in ogni caso, la responsabilità per gli atti da essi compiuti.

Sempre ai sensi dell'articolo 22 dello statuto sociale dell'Emittente sono attribuite al Consiglio di Amministrazione le seguenti competenze:

a) la fusione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-*bis* del codice civile;

b) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;

c) la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;

d) gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;

e) la riduzione del capitale sociale per perdite, se le azioni sono senza valore nominale.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì delegare, a norma dell'articolo 2381 del codice civile, le proprie attribuzioni, ivi compresa la rappresentanza della Società a un Comitato Esecutivo composto di alcuni dei suoi componenti, ovvero a uno o più amministratori che acquisiranno la qualifica di amministratori delegati, nonché ad uno o più amministratori per il compimento di speciali incarichi o singoli atti o categorie di atti. Il contenuto, i limiti e le modalità di esercizio della delega sono determinati con deliberazione del Consiglio di Amministrazione, che peraltro può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega conferita.

Sempre in base allo statuto sociale dell'Emittente, gli organi delegati, quali il Presidente e/o l'Amministratore Delegato e/o il Comitato Esecutivo, riferiscono, con periodicità almeno trimestrale, al Consiglio di Amministrazione e a Collegio Sindacale sull'attività svolta in forza delle deleghe ricevute, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle sue controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi. Sulla base delle informazioni ricevute, il Consiglio di Amministrazione previa valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, esamina e approva i piani strategici, industriali e

finanziari, adottando le determinazioni più opportune; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione. Detta comunicazione viene effettuata oralmente in occasione delle riunioni consiliari, ovvero mediante nota scritta indirizzata al Presidente del Consiglio di Amministrazione e al Presidente del Collegio Sindacale.

Ai sensi dell'articolo 24 dello statuto sociale dell'Emittente la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi e in giudizio spetta al Presidente o al Vice Presidente e, ove nominati, agli amministratori delegati, nei limiti dei poteri a essi attribuiti, con facoltà degli stessi di rilasciare mandati a procuratori e avvocati. Gli amministratori, anche se non in possesso di delega permanente, hanno la firma sociale e rappresentano la Società di fronte ai terzi per l'esecuzione delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione di cui siano appositamente e specificamente incaricati. La rappresentanza della Società, per singoli atti o categorie di atti può essere altresì conferita, dalle persone a cui è attribuita la rappresentanza legale, ai direttori generali e procuratori, ove nominati, ovvero ai dipendenti ed anche a terzi.

Collegio sindacale

Il Collegio Sindacale della Società è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 3 dicembre 2010 e rimarrà in carica fino alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

La seguente tabella illustra la data iniziale a partire dalla quale gli attuali componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente hanno rivestito tale carica.

NOME E COGNOME	CARICA	DATA DELLA PRIMA NOMINA
Luca Muzzioli	Presidente	14 dicembre 2004
Angelo Petrecca	Sindaco Effettivo	28 giugno 2004
Giuseppe Iacobacci	Sindaco Effettivo	30 aprile 2007
Antonio Borrelli	Sindaco Supplente	30 aprile 2007
Umberto Martella	Sindaco Supplente	3 dicembre 2010

16.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente o con società del Gruppo Arena che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto nessun membro del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale ha stipulato contratti di lavoro con l'Emittente o con società del Gruppo Arena che prevedono indennità di fine rapporto**.**

16.3 Informazioni sul Comitato per il Controllo Interno e sul Comitato per la remunerazione dell'Emittente

L'articolo 22 dello statuto sociale dell'Emittente stabilisce che il Consiglio di Amministrazione può costituire, al proprio interno, Comitati con funzioni consultive e propositive, determinandone le attribuzioni e le facoltà.

Alla Data del Prospetto il Consiglio di Amministrazione di Arena non ha proceduto alla costituzione di un comitato per il controllo interno.

Alla Data del Prospetto il Consiglio di Amministrazione non ha proceduto alla costituzione del comitato per la remunerazione, in quanto lo stesso ha ritenuto che l'Assemblea degli azionisti, rappresenti la sede più corretta per contemperare gli interessi degli Amministratori con quelli degli azionisti.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione non ha proceduto alla costituzione di un comitato per le nomine, in quanto ha ritenuto che l'Assemblea degli azionisti sia, allo stato, lo strumento sufficiente a garantire la necessaria trasparenza nelle nomine.

16.4 Dichiarazione che attesti l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti del paese di costituzione

L'Emittente ha provveduto ad adeguare il proprio statuto sociale alle disposizioni contenute nella legge 28 dicembre 2005 n. 262 (la "**Legge sul Risparmio**"). Precisamente:

(a) l'articolo 20 dello statuto sociale dell'Emittente, conformemente a quanto stabilito dall'articolo 147-*ter* del TUF, come modificato dalla Legge sul Risparmio, prevede:

  (i) che gli amministratori siano eletti sulla base di liste presentate da tanti soci che rappresentino, individualmente o collettivamente, al momento della presentazione delle liste, almeno la percentuale del capitale sociale fissata dalla Consob con comunicazione che quest'ultima effettuerà nei trenta giorni successivi alla chiusura di ogni esercizio sociale;

  (ii) che gli amministratori riservati per legge alle minoranze siano espressi dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo con la lista risultata prima per numero di voti;

  (iii) che nel Consiglio di Amministrazione deve essere presente almeno un componente avente i requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione sia composto da non più di sette componenti, o almeno due componenti aventi tali requisiti di indipendenza nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione sia composto da più di sette componenti.

(b) l'articolo 25 dello statuto sociale dell'Emittente prevede che i membri del Collegio Sindacale siano eletti sulla base di un meccanismo di voto di lista e con modalità che assicurino che un membro effettivo (che assumerà le funzioni di Presidente del Collegio Sindacale) e un membro supplente del Collegio Sindacale siano eletti dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;

(c) l'articolo 27 dello statuto sociale dell'Emittente stabilisce, in conformità a quanto previsto dall'articolo 154-*bis* del TUF, che il Consiglio di Amministrazione nomini, previo parere obbligatorio ma non vincolante del Collegio Sindacale, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Il dottor Alessandro Capone, Chief Financial Officer del Gruppo, svolge le attività e le funzioni di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società.

Il sistema di *corporate governance* della Società recepisce parzialmente i principi del Codice di Autodisciplina, tenuto conto delle ridotte dimensioni aziendali.

Precisamente, il sistema di *corporate governance* della Società si uniforma ai principi del Codice di Autodisciplina previsti dagli articoli 1 ("*Ruolo del Consiglio di Amministrazione*"), 2 ("*Composizione del Consiglio di Amministrazione*"); 4 ("*Trattamento delle informazioni societarie*"); 9 ("*Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate*"); 10 ("*Sindaci*"); 11 ("*Rapporti con gli azionisti*").

La Società ha provveduto ad inserire all'interno della propria struttura organizzativa un soggetto professionalmente qualificato che ha, tra l'altro, l'incarico di gestire i rapporti con gli investitori professionali e gli altri azionisti.

Il sistema di governo societario di Arena è comunque ispirato ai principi di corretta gestione, informazione e trasparenza. La Società procede continuativamente nel miglioramento dei sistemi organizzativi, implementando l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali.

Arena si è dotata di un Codice Etico, il cui testo è stato approvato ed adottato dal Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2004. Esso si colloca idealmente a monte del sistema di *corporate governance* della Società ed esprime, infatti, i principi di legalità, di integrità, di lealtà e di trasparenza a cui Arena ispira il proprio agire sia nei rapporti interni che nei rapporti con i terzi, mirando a implementare il rapporto di fiducia con gli *stakeholder*, intesi quali individui, gruppi o istituzione con i quali la Società si trova quotidianamente ad interagire.

La Società ha predisposto con l'ausilio di un primario studio appositamente selezionato, un modello organizzativo ai sensi del D.lgs. 231/01. Tuttavia le numerose variazioni organizzative, di business e

societarie occorse negli ultimi esercizi hanno reso necessario un aggiornamento di tale modello al fine di dare piena esecuzione a quanto previsto dal D.lgs 231/01. La Società, anche tenuto conto delle riddotte dimensioni aziendali, è in via di apportre gli aggiornamenti alla bozza di modello predisposta in mododa poter dare attuazione a quanto previsto dalla normativa vigente.

La Società, in ottemperanza all'articolo 114, comma 1 del TUF, ha adottato una procedura che fissa i requisiti delle comunicazioni al pubblico delle informazioni privilegiate e definisce le modalità da osservare per fornire un'adeguata e tempestiva informativa al Consiglio di Amministrazione e al mercato sugli eventi e sulle circostanze che costituiscono informazioni privilegiate. La procedura individua altresì i provvedimenti da assumere in caso di violazione delle disposizioni contenute nella predetta procedura.

Inoltre la Società ha adottato la procedura relativa all'articolo 115-*bis* del TUF, rivolta a disciplinare l'istituzione di un registro delle persone le quali, in ragione dell'attività lavorativa o professionale, ovvero in funzione delle funzioni svolte, hanno accesso alle informazioni indicate all'articolo 114, comma 1, del TUF. In particolare, tale procedura, che recepisce le disposizioni contenute nel capo I ("*Registri delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate*") del titolo VII del Regolamento Emittenti, definisce, tra l'altro,: ***(i)*** le modalità e i termini di iscrizione nel registro e dell'eventuale successiva cancellazione delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte per conto della Società, hanno accesso su base regolare od occasionale a informazioni privilegiate, ***(ii)*** le modalità di comunicazione all'interessato dell'avvenuta iscrizione e/o cancellazione dal registro e della relativa motivazione.

La Società, inoltre, in ottemperanza alle disposizioni dell'articolo 114, comma 7, del TUF, ha adottato la procedura relativa alla *disclosure* delle operazioni effettuate dai soggetti rilevanti e dalle persone strettamente legate ad essi aventi ad oggetto azioni Arena o strumenti finanziari collegati alle azioni Arena. In particolare, tale procedura, che recepisce le disposizioni contenute nel capo II ("*Operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate*") del Titolo VII del Regolamento Emittenti, tra l'altro: ***(i)*** individua le persone rilevanti; ***(ii)*** definisce le operazioni effettuate dalle persone rilevanti aventi ad oggetto azioni emesse da Arena o altri strumenti finanziari collegati alle azioni Arena; ***(iii)*** stabilisce le modalità e i termini delle comunicazioni alla Società, alla Consob e al mercato da parte delle persone rilevanti delle operazioni effettuate da queste ultime nonché i termini di diffusione al pubblico delle comunicazioni stesse; ***(iv)*** stabilisce le sanzioni per il caso di inosservanza delle prescrizioni indicate nella procedura.

In data 29 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha adottato il regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate ai sensi dell'art. 2391-*bis* c.c. e del Regolamento CONSOB recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.

In data 3 dicembre 2010 l'Assemblea degli Azionisti di Arena ha deliberato le modifiche statutarie necessarie per adeguare lo statuto dell'Emittente alle disposizioni del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 (c.d. Shareholders' Rights).

Per una analitica descrizione del sistema di *corporate governance* della Società si rinvia alla relazione annuale sulla *corporate governance* disponibile sul sito internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it, nonché sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.arenaholding.it.

CAPITOLO XVII DIPENDENTI

17.1 Numero di dipendenti

Il numero medio dei dipendenti dell'Emittente al 31 dicembre 2008 è pari a 2; nell'esercizio 2009 siffatto numero è stato di 5, mentre al 31 dicembre 2010 è stato di circa 4. Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha un unico dipendente in organico.

Nella tabella che segue viene riportato il numero medio dei dipendenti del Gruppo Arena, suddiviso per categorie, relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010.

Numero medio dipendenti	31/12/2008 (dodici mesi)	31/12/2009 (dodici mesi)	31/12/2010 (dodici mesi)
Dirigenti e quadri	16	12	9
Impiegati	83	69	79
Operai	3	-	-
Totale	**102**	**81**	**88**

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena ha rapporti di lavoro con 29 dipendenti, di cui 5 dirigenti e quadri e 24 impiegati.

La significativa riduzione del personale del Gruppo Arena dal 31 dicembre 2010 alla Data del Prospetto, è dovuta alla chiusura delle filiali prevista dal piano di ristrutturazione e rioganizzazione in corso nell'ottica dell'ottimizzazione dei canali distributivi.

Si segnala che, nel corso del 2008, Co.Dis.Al, con accordi sottoscritti rispettivamente nei mesi di maggio e di settembre, ha attivato due procedure di mobilità ai sensi della legge n. 223 del 23 luglio 1991, che hanno determinato la collocazione in mobilità di 5 unità lavorative nel primo caso e di 14 unità lavorative nel secondo caso.

In particolare, la prima procedura si è resa necessaria per effetto di una diversa organizzazione delle filiali Co.Dis.Al., tesa a realizzare una maggiore efficienza e un maggior controllo, che ha coinvolto le filiali più importanti di Roma e Milano, affidate direttamente al responsabile del canale Normal Trade-DO, e la gestione commerciale dell'area commerciale del Nord- Est al responsabile del canale GD-DO.

Per quanto attiene alla seconda procedura, questa si è resa necessaria a seguito della concentrazione presso il sito di Bojano delle funzioni nevralgiche del Gruppo. Ciò ha comportato, tra l'altro, l'accentramento delle funzioni amministrative e di vendita nonché la ristrutturazione della rete commerciale della stessa società presso lo stabilimento di Bojano, con l'unica eccezione delle attività di call center, unico servizio rimasto ubicato nell'area marchigiana. Il personale posto in mobilità per effetto delle citate procedure di mobilità è stato individuato nel rispetto dei criteri previsti dall'art. 5 della legge 223/1991.

17.2 Partecipazioni azionarie e piani di stock option

Alla Data del Documento di Registrazione, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei soggetti di cui alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1 del Documento di Registrazione possiede direttamente una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

Si segnala che il Presidente del Consiglio di Amministrazione dott. Raffaello Lombardi, il Vice Presidente esecutivo dott. Emilio Sorgi ed il consigliere l'avv. Cesare De Carolis (attraverso Fidinvest S.p.A.) detengono ciascuno una partecipazione pari al 25% dei diritti di voto in Ager che detiene indirettamente il 15,68% del capitale sociale di Arena.

Alla Data del Prospetto, non sono stati deliberati dall'Emittente piani azionari, piani di stock option o altri piani remunerativi a favore di dipendenti, amministratori o colllaboratori della Società o del Gruppo.

17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Il Gruppo si è impegnato ad assegnare al proprio alto dirigente Domenico Tidone stock options esercitabili ad esito del bilancio 2012, pari a 10.000.000 azioni Arena ad un valore predeterminato di Euro 0,048 per azione, a condizione che Arena deliberi nelle modalità di legge l'assegnazione di tali stock options. Alla Data del Prospetto, il Gruppo non ha deliberato alcun piano di stock options.

Salvo quanto precisato sopra, alla Data del Prospetto non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedano forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili dell'Emittente.

CAPITOLO XVIII PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionariato della Società

Secondo le risultanze del libro soci della Società, integrate dalle comunicazioni pervenute ai sensi dell'art. 120 del TUF, e dalle informazioni a disposizione della stessa, alla Data del Prospetto i seguenti soggetti possiedono direttamente o indirettamente una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale di Arena rappresentato da azioni con diritto di voto:

Azionista	Numero di Azioni ordinarie	% sul capitale sociale
Bioagri*	220.020.723	15,68%
JP Morgan Securities Ltd	260.416.667	18,56%
Flottante	922.384.141	65,75%
Totale	**1.402.821.531**	**100%**

* Bioagri è controllata indirettamente da Ager tramite le società Agrinvest e Agria Holding.

Si segnala che il Presidente del Consiglio di Amministrazione dott. Raffaello Lombardi, il Vice Presidente esecutivo dott. Emilio Sorgi ed il consigliere l'avv. Cesare De Carolis (attraverso Fidinvest S.p.A.) detengono ciascuno una partecipazione pari al 25% dei diritti di voto in Ager che detiene indirettamente il 15,68% del capitale sociale di Arena.

Ager è la società capogruppo del Gruppo Agria. Alla Data del Prospetto, Ager possiede principalmente il 100% del capitale sociale di Agrinvest S.r.l. che, a sua volta, detiene il 100% del capitale sociale di Agria Holding. Agria Holding detiene, tra l'altro, il 95% del capitale sociale di Agria Finance, nonché il 100% del capitale sociale di Agria Fresco S.A., di Logint e di Bioagri.

Il grafico che segue illustra la struttura societaria del Gruppo Agria, per quanto a conoscenza della Società:

Alla Data del Prospetto, una parte delle azioni Arena, pari a circa il 15% del capitale sociale dell'Emittente, è costituita in pegno. In particolare:

(i) Bioagri ha costituito in pegno n. 50.000.000 azioni Arena in favore di Unicredit Banca d'Impresa, a garanzia del rimborso delle anticipazioni di credito concesse da quest'ultima in favore di Solagrital per un importo complessivo di Euro 6.000.000;

(ii) Bioagri ha costituito in pegno n. 170.000.000 azioni Arena in favore di Law Debenture Trust Corporation p.l.c. a garanzia dell'obbligo di rimborso da parte di Agria Finance del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance.

18.2 Diritti di voto diversi in capo agli azionisti della Società

Alla Data del Prospetto il capitale sociale della Società è rappresentato esclusivamente da azioni ordinarie; non esistono quindi altre categorie di azioni o strumenti finanziari che attribuiscano ai loro titolari diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie.

18.3 Indicazione del soggetto controllante

Nessun soggetto esercita su Arena il controllo ai sensi dell'articolo 93 del TUF.

18.4 Eventuali accordi, noti all'Emittente, dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Alla Data del Prospetto, salvo quando di seguito indicato, non vi sono accordi noti all'Emittente dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Il Contratto GEM prevede un impegno di sottoscrizione da parte di GEM di azioni ordinare di Arena in diverse *tranches* per un importo massimo complessivo pari ad Euro 60 milioni dell'arco di tre anni sulla base di richieste di sottoscrizione formulate da Arena. Il Contratto GEM non prevede disposizioni volte a disciplinare, ai fini dell'assetto proprietario, il mantenimento da parte di GEM delle azioni sottoscritte nell'ambito dell'Aumento di Capitale GEM ovvero l'ipotesi del superamento da parte di GEM della soglia del 30% del capitale sociale della Società. Sebbene sia stato stipulato tra Logint e GEM un accordo di prestito titoli strumentale all'esecuzione del Contratto GEM, in considerazione dell'importo complessivo dell'Aumento di Capitale GEM e non avendo elementi per esprimersi sull'intenzione, e le modalità con cui GEM deciderà eventualmente, di vendere in tutto o in parte le azioni sottoscritte rivenienti dall'Aumento di Capitale GEM, la Società non può escludere che la sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale GEM possa comportare il superamento da parte di GEM della soglia del 30% del capitale della Società, con conseguente applicazione della normativa sull'offerta pubblica di acquisto obbligatoria di cui all'art. 106 del TUF e relative esenzioni, se applicabili.

L'Aumento di Capitale Logint prevede l'emissione in una o più *tranches* di massime n. 961.538.462 azioni ordinarie di Arena per un importo complessivo pari ad Euro 25 milioni in favore di Logint. In considerazione dell'importo complessivo dell'Aumento di Capitale Logint e non avendo elementi per esprimersi sull'intenzione, e le modalità con cui Logint deciderà eventualmente, di vendere in tutto o in parte le azioni sottoscritte rivenienti dall'Aumento di Capitale Logint, la Società non può escludere che la sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale Logint possa comportare il superamento da parte di Logint della soglia del 30% del capitale della Società con conseguente applicazione della normativa sull'offerta pubblica di acquisto obbligatoria di cui all'art. 106 del TUF e relative esenzioni, se applicabili. Occorre considerare, tuttavia, che dal momento che l'Accordo di Investimento Logint prevede che l'impegno e la facoltà di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Logint siano condizionati sospensivamente, laddove necessario, al rilascio dell'esenzione dagli obblighi di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 del TUF da parte di CONSOB, è ragionevole ritenere che Logint (salvo il caso di rinuncia a tale condizione) supererebbe la soglia del 30% del capitale della Società solo laddove fosse applicabile l'esenzione dagli obblighi di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 del TUF.

Di seguito si riporta una tabella volta a illustrare l'effetto diluitivo sulle partecipazioni possedute in Arena dagli attuali azionisti alla Data del Prospetto, assumendo l'integrale esercizio da parte di Logint dell'Aumento di Capitale Logint:

Nominativo		**Numero azioni in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Logint***	**Percentuale di possesso in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Logint**	
Gruppo Agria	*Bioagri, Agria Holding*	220.020.723	9,8252%	47,1813%

Logint	836.538.462	37,3561%
JP Morgan	260.416.667	11,6291%
Mercato ed altri azionisti con partecipazioni inferiori al 2%	922.384.141	41,1896%
Totale	**2.239.359.993**	**100%**

*Ai fini della presente tabella viene considerato l'importo complessivo dell'Aumento di Capitale Logint al netto delle azioni già sottoscritte da Logint in data 16 giugno 2011.

JP Morgan ha, in virtù del Primo Accordo JP Morgan, la facoltà di esercitare, dal 1° dicembre 2007 e fino al 1° agosto 2012, gli Warrant JP Morgan. A tal fine, in data 4 settembre 2007 il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha, tra l'altro, deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, al servizio della conversione degli Warrant JP Morgan fino a un massimo di nominali Euro 39.094.456,80 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n. 244.340.355 azioni ordinarie Arena prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Arena in circolazione alla data di emissione e comunque secondo quanto previsto dal regolamento degli Warrant JP Morgan, riservate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio degli warrant medesimi. Alla Data del Prospetto non è stato esercitato alcun Warrant JP Morgan.

CAPITOLO XIX OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Gruppo e l'Emittente intrattengono rapporti di natura sia commerciale sia finanziaria con parti correlate, per tali intendendosi i soggetti definiti dal principio contabile internazionale IAS 24 adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/02 e concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate.

Con riferimento alle operazioni che il Gruppo e l'Emittente hanno concluso con parti correlate nel corso degli esercizi 2008, 2009, 2010, nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 e fino alla Data del Prospetto, la Società ritiene che tali operazioni, sia di natura commerciale che finanziaria, siano state regolate a condizioni di mercato.

Alla Data del Prospetto non risultano accordi significativi stipulati dall'Emittente con i propri dirigenti, amministratori e/o altri soggetti.

Si segnala che in data 29 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato la procedura in materia di operazioni con parti correlate ai sensi dell'articolo 5 del regolamento CONSOB approvato con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate.

19.1 Rapporti tra il Gruppo e le parti correlate

Nel corso degli esercizi 2008, 2009, 2010, nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 e fino alla Data del Prospetto, il Gruppo Arena ha intrattenuto rapporti commerciali e finanziari con società del Gruppo Agria. La Società ritiene che le società del Gruppo Agria rappresentino una parte correlata di Arena, in quanto alla Data del Prospetto: (i) il Gruppo Agria detiene complessivamente una partecipazione in Arena pari al 15,68%; e (ii) il Presidente del Consiglio di Amministrazione dott. Raffaello Lombardi, il Vice Presidente esecutivo dott. Emilio Sorgi ed il consigliere l'avv. Cesare De Carolis (attraverso Fidinvest S.p.A.) detengono in Ager S.r.l., società capogruppo del Gruppo Agria, ciascuno una partecipazione pari al 25% dei diritti di voto.

JP Morgan, per effetto della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale 2009 in data 29 aprile 2009, ha acquisito una partecipazione in Arena pari al 24,35%, divenendo (ai sensi della normativa applicabile) parte correlata di Arena come società collegata. JP Morgan, oltre a detenere la predetta partecipazione in Arena, è anche obbligazionista ai sensi del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. Si segnala che alla Data del Prospetto la partecipazione di JP Morgan in Arena è pari al 18,564% del capitale sociale.

Inoltre, la Società ritiene che Solagrital rappresenti nella sostanza una parte correlata di Arena, in quanto è una cooperativa agricola che svolge per il Gruppo Arena attività di macellazione e lavorazione di prodotti avicoli, intrattenendo, tra l'altro, con Co.Dis.Al rilevanti rapporti contrattuali di natura commerciale sulla base di un contratto di fornitura, in virtù del quale Solagrital costituisce l'unico fornitore del Gruppo Arena. Co.Dis.Al detiene circa il 7% del capitale sociale di Solagrital. Si segnala altresì che, alla Data del Prospetto, per quanto noto alla Società, Solagrital non detiene alcuna partecipazione nel capitale sociale di Arena.

Nelle successive tabelle si riporta il riepilogo dei principali rapporti patrimoniali, rapporti economici e dell'incidenza percentuale del totale delle operazioni del Gruppo con parti correlate sui flussi finanziari del Gruppo con riferimento al 30 giugno 2011, 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Riepilogo rapporti patrimoniali verso parti correlate intervenuti negli esercizi 2008-2009-2010 e 30/06/2011

	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		30/06/2011	
	Totale	Incidenza%	Totale	Incidenza%	Totale	Incidenza%	Totale	Incidenza%
Crediti commerciali	20.350		18.075		7.155		3.605	
di cui verso parti correlate	9	0,04%	2.195	12,14%	1.069	14,94%	200	5,55%
Crediti finanziari	3.042		7		8		196	
di cui verso parti correlate	328	10,78%	7	100%	8	100%	196	100%
Altri Crediti	19.045		9.977		8.867		7.404	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	0	0,00%	376	4,24%	1.410	19,04%
Debiti commerciali	(41.015)		(40.700)		(54.999)		(52.381)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	(25.081)	61,62%	(42.078)	76,51%	(39.692)	75,78%
Debiti finanziari	(4.135)		(4.966)		(7.107)		(8.733)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	0	0,00%	(1.050)	14,77%	(1.050)	12,02%
Obbligazioni emesse	(27.532)		(15.964)		(16.616)		(16.924)	
di cui verso parti correlate		0,00%	(15.964)	100,00%	(16.616)	100%	(16.924)	100,00%
Altri debiti	(8.949)		(4.168)		(2.634)		(2.508)	
di cui verso parti correlate	(86)	0,96%	(16)	0,38%	(160)	6,07%	(100)	3,99%

Riepilogo rapporti economici verso parti correlate intervenuti negli esercizi 2008-2009-2010 e 30/06/2011

	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		30/06/2011	
	Totale	Incidenza%	Totale	Incidenza%	Totale	Incidenza%	Totale	Incidenza%
Ricavi	(165.680)		(68.091)		(47.466)		(8.789)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	(1.726)	2,53%	(701)	1,48%	0	0,00%
Costi per materie	146.018		62.609		45.037		8.480	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	60.541	96,70%	44.159	98,05%	8.439	99,52%
Costi per servizi	25.682		17.289		11.764		3.513	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	2.024	11,71%	1.414	12,02%	3	0,09%
Altri (proventi) oneri netti	1.026		(494)		(4.334)		(218)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	(41)	8,30%	(67)	1,55%	(18)	8,26%
(Proventi) oneri finanziari	4.499		2.570		2.198		2.172	
di cui verso parti correlate	47	1,04%	1.502	58,44%	1.105	50,27%	1.973	90,84%

19.1.1 Operazioni effettuate nel corso del 2011 fino alla Data del Prospetto

Con riferimento alle operazioni significative concluse dal Gruppo Arena con parti correlate nell'esercizio 2011 sino alla Data del Prospetto, si segnala in particolare quanto segue:

- in data 30 aprile 2011, Arena, unitamente alle sue controllate Co.Dis.Al, Arena Alimentari e Interfin ha sottoscritto l'Accordo Integrativo Solagrital, ai sensi del quale Solagrital si è impegnata a sottoscrivere un aumento di capitale in Arena riservato a Solagrital per un importo pari ad Euro 15 milioni mediante conversione di crediti, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni sospensive. L'Accordo Integrativo Solagrital include, tra l'altro, un'intesa delle parti sui nuovi prezzi delle forniture, con decorrenza dal 1° maggio 2011, aggiornati settimanalmente sulla base delle variazioni delle materie prime nonché un nuovo piano delle forniture. In data 28 luglio 2011 Arena, unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari ha sottoscritto con Solagrital l'Accordo Sostitutivo Solagrital che ha confermato gli impegni assunti, ma non ancora eseguiti, con l'Accordo Integrativo Solagrital estendendone i termini ed ha disciplinato le modalità ed i termini di pagamento del debito scaduto del Gruppo Arena verso Solagrital. L'Accordo Sostitutivo conferma inoltre le condizioni di pagamento per le forniture di Solagrital a Co.Dis.Al previste dall'Accordo Integrativo Solagrita. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo XXII, Paragrafi 22.10 e 22.11 del Documento di Registrazione;

- con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento Logint in data 25 maggio 2011, Logint si è impegnata a sottoscrivere, mediante compensazione di crediti vantati nei confronti di Arena, in una o più *tranches*, l'Aumento di Capitale Logint, con esclusione del diritto di opzione, per Euro 10 milioni entro il 31

dicembre 2012, al prezzo di Euro 0,026 per azione, che rappresenta la media dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni Arena nel corso del semestre 22 novembre 2010 – 20 maggio 2011. In esecuzione dei propri impegni assunti nell'Accordo di Investimento Logint, in data 16 giugno 2011 Logint ha sottoscritto una prima *tranche* dell'Aumento di Capitale Logint pari a n. 125.000.000 azioni Arena di nuova emissione per un importo complessivo pari ad Euro 3.250.000 milioni. Per maggiori informazioni sull'Accordo di Investimento Logint, si veda la Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.13 del Documento di Registrazione.

Delle operazioni sopra indicate la Società ha provveduto a dare informativa al mercato con apposito documento informativo disponibile sul sito www.arenaholding.it.

19.1.2 Operazioni effettuate nel corso del 2010

Con riferimento alle operazioni significative concluse dal Gruppo Arena con parti correlate nell'esercizio 2010, si segnala quanto segue:

- in data 26 marzo 2010, in attuazione del Primo Accordo Solagrital, Solagrital e l'Emittente hanno sottoscritto un contratto di *equity line* con il quale Solagrital si è impegnata a sottoscrivere, a determinate condizioni, le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Solagrital 2010 per Euro 35.000.000 in 36 mesi decorrenti dalla data della delibera dell'Aumento di Capitale Solagrital 2010, riservandosi la facoltà di sottoscrivere fino ad ulteriori Euro 10.000.000 entro lo stesso periodo di 36 mesi dalla data della suddetta delibera, fermo restando che Solagrital non avrebbe potuto detenere una partecipazione in Arena superiore ad Euro 5.000.000. Il contratto di *equity line* è stato in un primo momento integrato dal Secondo Accordo Solagrital e successivamente risolto in data 3 novembre 2010 con il Terzo Accordo Solagrital. Per maggiori informazioni sul Primo Accordo Solagrital e sul contratto di *equity line* si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.7 del Documento di Registrazione;

- in data 3 agosto 2010, Arena unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari hanno stipulato il Secondo Accordo Solagrital che prevede misure di carattere patrimoniale, economico e finanziario a favore di Arena oltre ad integrare il contratto di *equity line* sottoscritto in data 26 marzo 2010. Per maggiori informazioni sul Secondo Accordo Solagrital, si veda la Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.8 del Documento di Registrazione;

- in data 3 novembre 2010, Arena unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari hanno sottoscritto il Terzo Accordo Solagrital che prevede misure di carattere patrimoniale, economico e finanziario anche in sostituzione di quanto contenuto nel Primo e nel Secondo Accordo Solagrital. In particolare, Arena si è impegnata ad effettuare un nuovo aumento di capitale, da offrire in opzione a tutti i Soci, per un importo di almeno Euro 45 milioni e Solagrital si è impegnata a garantire la sottoscrizione del suddetto aumento di capitale per un importo massimo pari ad Euro 15 milioni, mediante conversione di crediti, subordinatamente al verificarsi, entro e non oltre il 15 febbraio 2011, di determinate condizioni. Alla luce dell'impegno assunto da Arena e Solagrital in relazione a tale aumento di capitale, Arena e Solagrital hanno risolto per mutuo consenso il contratto di e*quity line* sottoscritto in data 26 marzo 2010. Il Terzo Accordo Solagrital è stato successivamente superato dall'Accordo Integrativo Solagrital stipulato fra le parti in data 30 aprile 2011. Per maggiori informazioni sul Terzo Accordo Solagrital, si veda la Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.9 del Documento di Registrazione.

19.1.3 Operazioni effettuate nel corso del 2009

Con riferimento alle operazioni significative concluse dal Gruppo Arena con parti correlate nell'esercizio 2010, si segnala quanto segue:

- in data 21 luglio 2009, la Società ha sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto alcuni spazi del complesso industriale sito in Bojano, di proprietà di Logint, dove ha sede Arena. La durata del contratto è pari a 10 anni a decorrere dal 1° giugno 2009, con obbligo del locatore di rinnovo per ugual periodo alla prima scadenza. Il canone di locazione pattuito è pari ad Euro 1 milione annuo, da pagarsi in quattro rate trimestrali anticipate. Per maggiori informazioni sul contratto di locazione stipulato con Logint si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.5 del Documento di Registrazione;

- in data 11 dicembre 2009, l'Emittente, unitamente a Co.Dis.Al, ha sottoscritto con Solagrital il Primo Accordo Solagrital che prevede misure di carattere finanziario e di carattere economico e avente ad

oggetto, tra l'altro, le modalità e le condizioni di sottoscrizione ed esecuzione dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 e l'impegno di Arena e Solagrital a sottoscrivere un contratto di *equity line* al fine della sottoscrizione, da parte di Solagrital, di un nuovo aumento di capitale di Arena fino ad Euro 20.000.000. In attuazione del Primo Accordo Solagrital, Solagrital ha sottoscritto in diverse *tranches* complessivamente n. 208.332.521 azioni Arena di nuova emissione per un importo complessivo pari a circa Euro 10 milioni. Le misure di carattere finanziario ed economico sono state oggetto di successivi accordi ed in particolare del contratto di *equity line* sottoscritto in data 26 marzo 2010; del Secondo Accordo Solagrital del 3 agosto 2010, del Terzo Accordo Solagrital del 3 novembre 2010 ed infine del'Accordo Integrativo Solagrital sottoscritto in data 30 aprile 2011 e integrato in data 28 luglio 2011 dall'Accordo Sostitutivo Solagrital. Per maggiori informazioni sul Primo Accordo Solagrital e sull'esecuzione dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009, si veda il Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.3 ed il Capitolo XXII, Paragrafo 22.7 del Documento di Registrazione;

- in data 17 dicembre 2009, Co.Dis.Al, mediante compensazione dei crediti, ha sottoscritto n. 1.000 azioni Solagrital del valore nominale di Euro 500 ciascuna e ha versato ulteriori Euro 1.000.000 in riserva conto futuro aumento di capitale di quest'ultima;

- JP Morgan nel corso del 2009 ha provveduto a convertire in capitale una quota del prestito obbligazionario di importo pari ad Euro 15.546.233, le relative condizioni sono stabilite nel regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan così come approvato dall'assemblea degli obbligazionisti in data 29 aprile 2009, nell'ambito del perfezionamento degli accordi con JP Morgan;

- il regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan di importo pari ad Euro 15.546.233, al tasso di interesse lordo del 4%, pagabile in via posticipata alla scadenza, prevede che tale prestito obbligazionario sia rimborsato dall'Emittente il 28 aprile 2013. L'Emittente ha facoltà di procedere al parziale o totale del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan per ammontari minimi di Euro 621.849. Si segnala che alcuni diritti derivanti dal regolamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan sono stati successivamente oggetto dell'Accordo di Standstill sottoscritto in data 12 maggio 2011. Per maggiori informazioni sul Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, si veda il Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione.

19.1.4 Operazioni effettuate nel corso del 2008

Si riporta di seguito un prospetto di sintesi dei saldi patrimoniali relativi ai rapporti con le società correlate del Gruppo Arena, intendendo per tali quelle facenti parte del Gruppo Agria (Arena Surgelati, Logint, Bioagri e Agria Finance) e le società collegate.

I rapporti economici sono relativi prevalentemente a rapporti di natura finanziaria.

I rapporti con parti correlate sono effettuati alle normali condizioni di mercato.

Proventi e oneri finanziari con parti correlate

Descrizione	2008	2007
Altri proventi finanziari da controllanti	37	0
Altri proventi da crediti immobilizzati	8	0
Interessi ed oneri finanziari verso controllate		0
Interessi ed oneri finanziari verso controllanti	(97)	0
Altri proventi finanziari da crediti non correnti verso parti correlate	(37)	0
Altri proventi ed oneri finanziari verso parti correlate	42	348
Totale	**(47)**	**348**

Rispetto al precedente esercizio la voce si decrementa per 395 migliaia di Euro. Il saldo dei proventi ed oneri finanziari al 31 dicembre 2007 era pari zero, la variazione relativa alle attività operative cessate è pari a 348 migliaia di Euro.

19.2 Rapporti infragruppo

Nel corso degli ultimi 3 esercizi e nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 tra Arena e le sue controllate, nonché tra le controllate stesse, sono intercorsi rapporti prevalentemente di natura commerciale e finanziaria rientranti nella normale attività del Gruppo e regolati a condizioni di mercato.

Si segnala che in data 8 febbraio 2010 è stato depositato il progetto di fusione per incorporazione di Interfin in Co.Dis.Al (società entrambe interamente detenute da Arena Alimentari, a sua volta posseduta al 100% da Arena). Il progetto di fusione è stato oggetto di opposizione da parte di Avicola Marchigiana s.c. in liquidazione in Amministrazione Straordinaria e pertanto si è sospeso l'*iter* della fusione. In data 3 ottobre 2011, sono state revocate le delibere di fusione per incorporazione di Interfin in Co.Dis.Al assunte dalle rispettive assemblee in data 8 febbraio 2010.

In data 3 ottobre 2011, le assemblee di Arena Alimentari e di Co.Dis.Al hanno approvato la fusione inversa per incorporazione di Arena Alimentari in Co.Dis.Al (quest'ultima interamente controllata da Arena Alimentari). Il Gruppo prevede che il il processo di fusione dovrebbe completarsi entro il 31 dicembre 2011. La Società ritiene che l'attuazione di tale fusione, potrebbe comportare una serie benefici, tra cui (i) il perseguimento di migliori sinergie operative; (ii) una diminuzione dei costi di struttura e (iii) la semplificazione dei costi finanziari. Tale operazione, che produce un miglioramento della situazione patrimoniale della società incorporante (Co.Dis.Al), non incide sulla struttura patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo, in quanto consiste in una fusione per incorporazione infragruppo di società interamente possedute.

Nel periodo intercorrente tra il 30 giugno 2011 e la Data del Prospetto sono continuati ad intercorrere rapporti commerciali e finanziari tra Arena e le sue controllate e tra le controllate rientranti nella gestione ordinaria. Con riferimento ai rapporti finanziari infragruppo, successivamente al 30 giugno 2011, Arena ha finanziato una parziale ricapitalizzazione di Co.Dis.Al per un importo pari ad Euro 0,7 milioni attraverso la sua diretta controllata Arena Alimentari.

19.2.1 Rapporti commerciali

Le operazioni commerciali poste in essere tra Arena e le sue controllate, e le controllate stesse, rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e sono regolate a condizioni di mercato. Tali operazioni si riferiscono, prevalentemente, a servizi resi dall'Emittente o da sue controllate a favore delle altre società del Gruppo.

19.2.2 Rapporti finanziari

I rapporti finanziari infragruppo in essere tra Arena e le sue controllate, e tra le controllate stesse, sono riconducibili all'ordinaria attività dell'Emittente e sono regolati a condizioni di mercato.

Le tabelle che seguono indicano la movimentazione dei crediti finanziari concessi da Arena a sue controllate al 30 giugno 2011 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e al 31 dicembre 2008.

Arena Spa - Saldi patrimoniali verso terzi e verso parti correlate

	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		30/06/2011	
Crediti Finanziari e altri crediti	74.942.232	100%	49.548.951	100%	0	100%	188.549	100%
di cui correlate	72.278.439	96%	49.548.951	100%	0	0%	42.855	23%
Crediti commerciali e altri crediti	3.609.117	100%	13.640.068	100%	3.793.448	100%	2.491.464	100%
di cui correlate	1.472.444	41%	11.547.761	85%	2.112.695	56%	1.294.961	52%
Debiti commerciali	6.512.930	100%	4.663.710	100%	20.697.236	100%	16.447.879	100%
di cui correlate	147	0%	887.480	19%	16.210.016	78%	11.876.243	72%
Finanziamenti a lungo termine	2.666.056	100%	15.963.639	100%	1.642.370	100%	0	100%
di cui correlate	0	0%	15.963.639	100%	0	0%	0	0%
Finanziamenti a breve termine	33.724.183	100%	8.757.674	100%	37.465.430	100%	38.747.719	100%
di cui correlate	4.279.132	13%	6.178.830	71%	31.400.180	84%	30.432.625	79%
Altre passività finanziarie e altri debiti	441.232	100%	1.250.716	100%	569.715	100%	487.051	100%
di cui correlate	85.705	19%	403.370	32%	16.154	3%	0	0%

Arena Spa - Saldi economici verso terzi e verso parti correlate

	31/12/2008	Incidenza%	31/12/2009	Incidenza%	31/12/2010	Incidenza%	30/06/2011	ncidenza%
Costi per servizi	4.242.583		2.612.190		3.288.494		1.547.296	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	747.848	28,63%	803.550	24,44%		0,00%
Altri (proventi) oneri netti	(245.921)		(1.859.161)		(2.238.432)		(741.267)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	(1.329.997)	71,54%	(2.023.259)	90,39%	(696.137)	93,91%
(Proventi) oneri finanziari	(1.466.603)		(493.786)		(79.520)		(338.321)	
di cui verso parti correlate	(3.679.792)	250,91%	(797.249)	161,46%	(181.431)	228,16%	(335.636)	99,21%
Imposte	(46.177)		661.760		(92.248)		-	
di cui verso parti correlate	-	0,00%	-	0,00%	(93.772)	101,65%	-	0,00%

La struttura del ricorso al capitale di debito che ha caratterizzato l'azienda negli ultimi due anni si è incardinata sulla preesistente attività di *holding* svolta da Arena nei precedenti esercizi.

In particolare, l'esistenza di proventi netti finanziari verso parti correlate deriva precipuamente dall'attività di finanziamento delle società del Gruppo con particolare riferimento alla subholding Arena Alimentari.

La coesistenza di oneri e proventi deriva dalla strutturale differenza tra la linea di ricorso al debito verso l'esterno e la necessità di non rientrare immediatamente dei crediti verso il Gruppo per garantire la normale operatività delle società del Gruppo.

INCIDENZA PERCENTUALE DEL TOTALE DELLE OPERAZIONI EFFETTUATE CON PARTI CORRELATE DA PARTE DELL'EMITTENTE GRUPPO ARENA SUI FLUSSI FINANZIARI DELL'EMITTENTE
(Valori espressi in euro/000) 30/06/2011-31/12/2010-31/12/2009-31/12/2008

	30/06/2011			31/12/2010			31/12/2009			31/12/2008		
	bilancio	correlate	%	bilancio	correlate	%	bilancio	correlate	%	bilancio	correlate	%
Flussi finanziari												
-cash flow da attività operativa	2.131	1.748	82,0%	6.823	875	12,8%	- 5.607	26.514	-472,9%	- 12.729	47	-0,4%
-cash flow da attività di investimento	20	- 188	-940,0%	- 7.177	- 1	0,0%	6.313	320	5,1%	21.636	-	0,0%
-cash flow da attività finanziarie	- 2.010	-	0,0%	- 3.778	1.050	-27,8%	- 245	-	0,0%	- 17.214	-	0,0%
Flussi del periodo	**141**			**- 4.132**			**461**			**- 8.307**		

CAPITOLO XX INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Le informazioni relative ai dati patrimoniali, economici e finanziari del Gruppo sono ricavabili:

- dai bilanci consolidati del Gruppo Arena relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008, assoggettati a revisione contabile da parte di PWC, e dal bilancio consolidato del Gruppo Arena relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, assoggettato a revisione contabile da parte di RIA, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 30 aprile 2011, 29 marzo 2010 e 27 marzo 2009. I bilanci consolidati del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 sono stati redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dall'Unione Europea, integrati dalle relative interpretazioni (Standing Interpretation Committee "SIC" e International Financial Reporting Interpretations Committee "IFRIC") emesse dall'International Accounting Standard Board (IASB), nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005;

- dal bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011, predisposto in accordo all'art. 154-ter, commi 2 e 3, del TUF, approvato dal Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente in data 29 agosto 2011 Tale bilancio è stato assoggettato a revisione contabile limitata.

Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Bojano, Località Monteverde Snc) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet della Società (www.arenaholding.com).

Si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XX. Paragrafo 20.4 per le relazione della società di revisione relative ai bilanci di esercizio e consolidati del triennio 2008-2010 e relativa al bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011.

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelle consolidate del Gruppo.

Di seguito sono indicate le pagine e/o le principali sezioni dei bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli anni 2008, 2009 e 2008, nonché del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 così come disponibili sul sito internet della Società www.arenaholding.it.

ANNO 2008

Stato Patrimoniale: pp. 33 - 34
Conto Economico: p. 32
Rendiconto finanziario: p. 35

ANNO 2009

Stato Patrimoniale: p. 21
Conto Economico: p. 20
Rendiconto finanziario: p. 22

ANNO 2010

Stato Patrimoniale: pp. 51 prospetti contabili consolidati
Conto Economico: p. 50 prospetti contabili consolidati
Rendiconto finanziario: p. 52 prospetti contabili consolidati

BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2011

Stato Patrimoniale: p. 34
Conto Economico: p. 33
Rendiconto finanziario: p. 35.

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

I bilanci consolidati del Gruppo Arena al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010, sottoposti a revisione contabile, e la relazione trimestrale al 31 marzo 2011, non sottoposta a revisione contabile, sono stati redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Unione Europea, integrati dalle relative interpretazioni (Standing Interpretation Committee - SIC e International Financial reporting Interpretations Committee - IFRIC) emesse dall'International Accounting standard Board (IASB), nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

Diversamente dal Capitolo III del Documento di Registrazione i dati economici consolidati dell'esercizio 2008, dell'esercizio 2009 e dell'esercizio 2010, esposti nelle successive tabelle di comparazione comprendono i dati economici consolidati relativi ai bilanci ufficiali del Gruppo Arena, redatti in conformità agli IFRS.

I dati patrimoniali derivano dai bilanci consolidati del Gruppo Arena sottoposti a revisione contabile.

I bilanci consolidati del Gruppo Arena per gli esercizi 2008, 2009 e 2010 sono redatti secondo i principi contabili internazionali, ed approvati rispettivamente dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 30 aprile 2011, 29 marzo 2010 e 27 marzo 2009.

Si riportano infine le tabelle relative ai dati del rendiconto finanziario del Gruppo Arena per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010.

Per ulteriori informazioni si rinvia ai bilanci consolidati e di esercizio di Arena relativi agli esercizi 2008, 2009 e 2010. I bilanci sono disponibili presso la sede legale dell'Emittente, presso la sede di Borsa Italiana S.p.A., a Milano, Piazza Affari n. 6 e sul sito Internet www.borsaitaliana.it, nonché sul sito Internet dell'Emittente, all'indirizzo www.arenaholding.it.

20.1.1 Stato patrimoniale e conto economico consolidati del Gruppo Arena relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2010

Stato patrimoniale consolidato al 31/12/2010-31/12/2009-31/12/2008			
(Valori in Euro/000)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**31/12/2008**
Attività non correnti			
Altre attività immateriali	21.307	24.086	27.050
Immobili, impianti e macchinari	145	160	1.063
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	6.085	1.553	40
Partecipazioni valutate con il metodo del PN		334	300
Imposte Anticipate		571	1.500
Altre Attività non correnti			0
Totale Attività non correnti	**27.537**	**26.704**	**29.953**
Attività correnti			
Rimanenze	-	49	64
Rimanenze attività biologica			0
Crediti Commerciali	6.086	15.880	20.340
Crediti Commerciali verso parti correlate	1.069	2.195	9
Altri crediti	8.491	9.977	18.148
Altri crediti verso parti correlate	376		897
Crediti da attività di finanziamento			2.714
Crediti da attività di finanziamento verso parti correlate	8	7	327
Altre attività finanziarie		6	6
Disponibilità e mezzi equivalenti	409	4.541	4.080
Totale Attività correnti	**16.439**	**32.655**	**46.585**
Attività possedute per la vendita	268	0	8.000
Totale Attività	**44.244**	**59.359**	**84.538**
Patrimonio Netto			
Patrimonio Netto del Gruppo	(46.438)	(25.549)	(19.239)
Patrimonio Netto di Terzi	-		
Totale patrimonio netto	**(46.438)**	**(25.549)**	**(19.239)**
Passività non correnti			
Fondi rischi ed oneri			
-Benefici ai dipendenti	277	446	573
-Altri Fondi	2.690	4.989	4.220
	2.967	*5.435*	*4.793*

Stato patrimoniale consolidato al 31/12/2010-31/12/2009-31/12/2008 (Valori in Euro/000)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale fondi rischi ed oneri			
Finanziamenti a lungo termine			2.522
Finanziamenti a lungo termine con parti correlate		15.964	
Passività finanziarie non correnti	1.661	30	2.771
Altre passività non correnti	21	11	9
Passività per imposte differite	23	24	1.350
Totale passività non correnti	**4.672**	**21.464**	**11.445**
Passività correnti			
Fondi rischi ed oneri		2.500	
Finanziamenti a breve termine	3.450	9.702	7.172
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine			28.838
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine con parti correlate	16.616		
Passività finanziarie correnti	6.057	4.966	4.135
Passività finanziarie correnti verso parti correlate	1.050		
Debiti commerciali	12.921	15.619	40.934
Debiti commerciali verso parti correlate	42.078	25.081	81
Debiti per imposte sul reddito	1.204	1.408	2.225
Altre passività correnti	2.474	4.152	8.862
Altre passività correnti verso parti correlate	160	16	85
Totale passività correnti	**86.010**	**63.444**	**92.332**
Passività possedute per la vendita			
Totale Patrimonio Netto e Passività	**44.244**	**59.359**	**84.538**

Conto economico consolidato al 31/12/2010-31/12/2009-31/12/2008 (Valori in Euro/000)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Ricavi	46.765	66.365	165.680
Ricavi con parti correlate	701	1.726	
Variazione rimanenze	(49)	(15)	(131)
Costi per materie	(878)	(2.068)	(146.018)
Costi per materie con parti correlate	(44.159)	(60.541)	
Costi per servizi	(10.350)	(15.265)	(25.682)
Costi per servizi con parti correlate	(1.414)	(2.024)	
Costi del personale	(2.726)	(2.865)	(4.685)
Altri proventi (oneri) netti	4.267	453	(1.026)
Altri proventi (oneri) netti con parti correlate	67	41	

Conto economico consolidato al 31/12/2010-31/12/2009-31/12/2008
(Valori in Euro/000)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni (EBITDA)	**(7.676)**	**(14.193)**	**(11.862)**
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(8.911)	(7.398)	(32.176)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni con parti correlate	(1.549)		
Risultato operativo	**(18.136)**	**(21.591)**	**(44.038)**
Proventi (oneri) finanziari	(1.093)	(1.068)	(4.451)
Proventi (oneri) finanziari con parti correlate	(1.105)	(1.502)	(47)
			(30)
Quota Proventi (oneri) da valutazione partecipazione al PN			
Risultato partecipazioni	(1.325)	34	(1.141)
Risultato ante imposte	**(21.659)**	**(24.127)**	**(49.707)**
Imposte	(459)	299	(102)
Risultato ante attività cessate	**(22.118)**	**(23.828)**	**(49.809)**
Risultato attività operative cessate			(28.355)
Risultato netto	(22.118)	(23.828)	(78.164)
Risultato di terzi			
Risultato del gruppo	**(22.118)**	**(23.828)**	**(78.164)**
Risultato di periodo	(22.118)	(23.828)	(78.164)
Utili/ (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto	(64)		
Risultato complessivo di periodo	**(22.182)**	**(23.828)**	**(78.164)**

20.1.2 Prospetto delle variazioni delle voci del patrimonio netto del Gruppo Arena relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre del 2008

Prospetto dei movimenti del Patrimonio netto al 31 dicembre 2008

	Saldo 31/12/2007	Variazione Area di consolida-mento	Riparto utile consolid.	Aum. Capit. Sociale	Costi fut. aum. Cap.	Altri movimenti	Risultato esercizio	Saldo 31/12/2008
Di pertinenza del gruppo								
Capitale sociale	191.389			4.650				196.039
Riserva sovrapprezzo azioni	2.676							2.676
Riserva legale	455							455
Riserva futuri aumenti capitale sociale				3.350				3.350
Riserva costi fut. aum. cap. soc.	(1.818)			(3.447)				(5.265)
Allocazione val. acq. partecipazioni	(105.398)							(105.398)
Altre	(8.954)		(23.977)					(32.931)
Utili (perdite) dell'esercizio	(23.977)		23.977				(78.164)	(78.164)
Utile (perdita) rilevato direttamente a PN								

Prospetto dei movimenti del Patrimonio netto al 31 dicembre 2008

	Saldo 31/12/2007	Variazione Area di consolida-mento	Riparto utile consolid.	Aum. Capit. Sociale	Costi fut. aum. Cap.	Altri movimenti	Risultato esercizio	Saldo 31/12/2008
Utile (perdita) dell'esercizio	*(23.977)*		*23.977*				*(78.164)*	*(78.164)*
Totale patrimonio del gruppo	**54.373**		**0**	**4.553**	**0**	**0**	**(78.164)**	**(19.238)**
Di spettanza di terzi								
Capitale e riserve di terzi	4.370	(4.370)						0
Utili (perdite) di terzi	0	0						0
Totale patrimonio di terzi	**4.370**	**(4.370)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
TOTALE	**58.743**	**(4.370)**	**0**	**4.553**	**0**	**0**	**(78.164)**	**(19.238)**

20.1.3 Prospetto delle variazioni delle voci del patrimonio netto del Gruppo Arena relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre del 2009

Prospetto dei movimenti del Patrimonio netto al 31 dicembre 2009

	Saldo 31/12/2008	Variazione Area di consolida-mento	Riparto utile consolid.	Aum. Capit. Sociale	Costi fut. aum. Cap.	Altri movimenti	Risultato esercizio	Saldo 31/12/2009
Di pertinenza del gruppo								
Capitale sociale	196.039			21.027		(162.329)		54.737
Riserva sovrapprezzo azioni	2.676					(2.676)		0
Riserva legale	455					(2.097)		(1.642)
Riserva futuri aumenti capitale sociale	3.350					(3.350)		0
Riserva costi fut. aum. cap. soc.	(5.265)			(160)		(6.629)		(12.054)
Allocazione val. acq. partecipazioni	(105.398)					105.398		0
Altre	(32.931)		(78.164)			68.333		(42.762)
Utili (perdite) dell'esercizio	(78.164)		78.164				(23.828)	(23.828)
Utile/(Perdita) rilevato direttamente a PN								
Utile/(Perdita) dell'esercizio	*(78.164)*		*78.164*				*(23.828)*	*(23.828)*
Totale patrimonio del gruppo	**(19.238)**		**0**	**20.867**	**0**	**(3.350)**	**(23.828)**	**(25.549)**
Di spettanza di terzi								
Capitale e riserve di terzi	0							0
Utili (perdite) di terzi	0	0						0
Totale patrimonio di terzi	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
TOTALE	**(19.238)**	**0**	**0**	**20.867**	**0**	**(3.350)**	**(23.828)**	**(25.549)**

20.1.4 Prospetto delle variazioni delle voci del patrimonio netto del Gruppo Arena relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre del 2010

Prospetto dei movimenti del Patrimonio netto al 31dicembre 2010

	Saldo 31/12/2009	Variazione Area di consolidamento	Riparto utile consolid.	Aum. Capit. Sociale	Costi fut. aum. Cap.	Altri movimenti	Risultato esercizio	Saldo 31/12/2010
Di pertinenza del gruppo								
Capitale sociale	54.737			1.472		(8.735)	(31.292)	16.182
Riserva sovrapprezzo azioni	0							0
Riserva legale	(1.642)					1.642		0
Riserva futuri aumenti capitale sociale	0							0
Riserva costi fut. aum. cap. soc.	(12.054)			(179)		12.213		(20)
Allocazione val. acq. partecipazioni	0							0
Altre	(42.762)		(23.828)			(5.120)	31.292	(40.418)
Utili (perdite) dell'esercizio	(23.828)		23.828				(22.182)	(22.182)
Utile / (perdita) rilevata direttamente a PN	0							
Utile / (perdita) dell'esercizio	*(23.828)*		*23.828*				*(22.182)*	*(22.182)*
Totale patrimonio del gruppo	(25.549)		**0**	**1.293**	**0**		**(22.182)**	**(46.438)**
Di spettanza di terzi	0							
Capitale e riserve di terzi	0							0
Utili (perdite) di terzi	0	0						0
Totale patrimonio di terzi	0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
TOTALE	**(25.549)**	**0**	**0**	**1.293**	**0**	**0**	**(22.182)**	**(46.438)**

20.1.5 Rendiconto finanziario del Gruppo Arena relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (VALORI IN EURO/000)	31/12/2008
A) DISPONIBILITA' e MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	**12.387**
B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DEL PERIODO	
Risultato del gruppo e di terzi	(78.164)
Rettifiche per:	
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	747
Altre svalutazioni di attività immateriali	1.983
Altre svalutazioni di beni materiali	2.318
Svalutazione marchi	
Accantonamento rischi	
Svalutazione dei crediti	23.564
Ammortamenti di attività immateriali	2.171
Svalutazione di partecipazione	1.173
Risultato attività cedute per la vendita	28.355
Variazione di fondi rischi e oneri futuri	3.243
Imposte	102
Oneri e proventi finanziari	4.451
Oneri e proventi finanziari con parti correlate	47
Variazione imposte differite	27
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	**(9.983)**
(Incremento) / decremento nelle rimanenze	358
(Incremento) / decremento nei crediti verso parti correlate	
(Incremento) / decremento nei crediti	4.546
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	
con parti correlate	
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	(6.309)
TOTALE	**(11.388)**
Interessi pagati	(1.293)
Imposte pagate	(48)
cash flow netto da attività operativa	**(12.729)**
C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	
(Acquisti) Vendite di immobili, impianti e macchinari	(23)
(Acquisti) vendite altre immobilizzazzioni immateriali	(122)
(Acquisizione) e vendita di partecipazioni in altre imprese e altre attività finanziarie	15
Variazione delle attività destinate alla vendita	23.281
Variazione nel patrimonio netto di terzi	(4.370)
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento	2.855
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento verso parti correlate	
Variazione dei titoli correnti	
TOTALE	**21.636**
D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	
Rimborsi di prestiti	
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie vs parti correlate	
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie	(21.766)
Rimborso mutui	
Ristrutturazione bond Jp Morgan	
Spese connesse ad aumento di capitale	(3.448)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (VALORI IN EURO/000)		31/12/2008
Aumento di capitale		8.000
Altre variazioni del patrimonio netto		
TOTALE		**(17.214)**
VARIAZIONE DEL PERIODO		**(8.307)**
F) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO		**4.080**
rettifiche relative alle disponibilità di attività destinate alla vendita		
	ripresa saldo iniziale	4.080
rettifiche relative alle disponibilità di attività destinate alla vendita		
disponibilità esposte sul bilancio alla data		

20.1.6 Rendiconto finanziario del Gruppo Arena relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (VALORI IN EURO/000)	31/12/2009
A) DISPONIBILITA' e MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	**4.080**
B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DEL PERIODO	
Risultato del gruppo e di terzi	(23.828)
Rettifiche per:	
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	179
Altre svalutazioni di attività immateriali	
Altre svalutazioni di beni materiali	850
Svalutazione marchi	1.044
Accantonamento rischi	384
Svalutazione dei crediti	3.002
Ammortamenti di attività immateriali	1.927
Svalutazione di partecipazione	
Risultato attività cedute per la vendita	
Variazione di fondi rischi e oneri futuri	(592)
Imposte	(299)
Oneri e proventi finanziari	1.068
Oneri e proventi finanziari con parti correlate	1.502
Variazione imposte differite	(397)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	**(15.160)**
(Incremento) / decremento nelle rimanenze	15
(Incremento) / decremento nei crediti verso parti correlate	(69)
(Incremento) / decremento nei crediti	8.340
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	25.081
con parti correlate	
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	(22.875)
TOTALE	**(4.668)**
Interessi pagati	(849)
Imposte pagate	(90)
cash flow netto da attività operativa	**(5.607)**
C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	
(Acquisti) Vendite di immobili, impianti e macchinari	(126)
(Acquisti) vendite altre immobilizzazzioni immateriali	(7)
(Acquisizione) e vendita di partecipazioni in altre imprese e altre attività finanziarie	(1.547)
Variazione delle attività destinate alla vendita	4.959
Variazione nel patrimonio netto di terzi	
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento	2.714
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento verso parti correlate	320
Variazione dei titoli correnti	
TOTALE	**6.313**
D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	
Rimborsi di prestiti	
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie vs parti correlate	
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie	(85)
Rimborso mutui	
Ristrutturazione bond Jp Morgan	
Spese connesse ad aumento di capitale	(160)
Aumento di capitale	
Altre variazioni del patrimonio netto	

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (VALORI IN EURO/000)		31/12/2009
TOTALE		**(245)**
VARIAZIONE DEL PERIODO		**461**
F) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO		**4.541**
rettifiche relative alle disponibilità di attività destinate alla vendita		
	ripresa saldo iniziale	4.541
rettifiche relative alle disponibilità di attività destinate alla vendita		
disponibilità esposte sul bilancio alla data		

20.1.7 Rendiconto finanziario del Gruppo Arena relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (VALORI IN EURO/000)	31/12/2010
A) DISPONIBILITA' e MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	**4.541**
B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DEL PERIODO	
Risultato del gruppo e di terzi	(22.182)
Rettifiche per:	
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	36
Altre svalutazioni di attività immateriali	
Altre svalutazioni di beni materiali	1.350
Svalutazione marchi	950
Accantonamento rischi	3.233
Svalutazione dei crediti	950
Ammortamenti di attività immateriali	1.846
Svalutazione di partecipazione	1.328
Risultato attività cedute per la vendita	
Variazione di fondi rischi e oneri futuri	(8.201)
Imposte	461
Oneri e proventi finanziari	1.089
Oneri e proventi finanziari con parti correlate	1.107
Variazione imposte differite	110
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	**(17.923)**
(Incremento) / decremento nelle rimanenze	49
(Incremento) / decremento nei crediti verso parti correlate	(376)
(Incremento) / decremento nei crediti	11.456
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	144
con parti correlate	
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	13.910
TOTALE	**7.260**
Interessi pagati	(425)
Imposte pagate	(12)
cash flow netto da attività operativa	**6.823**
C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	
(Acquisti) Vendite di immobili, impianti e macchinari	(1.371)
(Acquisti) vendite altre immobilizzazioni immateriali	(17)
(Acquisizione) e vendita di partecipazioni in altre imprese e altre attività finanziarie	(5.525)
Variazione delle attività destinate alla vendita	(269)
Variazione nel patrimonio netto di terzi	
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento	
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento verso parti correlate	(1)
Variazione dei titoli correnti	6
TOTALE	**(7.177)**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (VALORI IN EURO/000)		31/12/2010
D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Rimborsi di prestiti		
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie vs parti correlate		1.050
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie		(4.649)
Rimborso mutui		
Ristrutturazione bond Jp Morgan		
Spese connesse ad aumento di capitale		
Aumento di capitale		
Altre variazioni del patrimonio netto		(179)
TOTALE		**(3.778)**
VARIAZIONE DEL PERIODO		**(4.132)**
F) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO		**409**
rettifiche relative alle disponibilità di attività destinate alla vendita		
	ripresa saldo iniziale	409
rettifiche relative alle disponibilità di attività destinate alla vendita		
disponibilità esposte sul bilancio alla data		

20.1.8 Principi contabili e note esplicative relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010

Per i principi contabili e le note esplicative si rimanda ai bilanci consolidati del Gruppo Arena relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010, a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al Capitolo XXIV del Documento di Registrazione.

20.2 Bilanci

Il Documento di Registrazione contiene informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie tratte dai bilanci consolidati di Arena relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010. I bilanci consolidati e i bilanci d'esercizio dell'Emittente sottoposti a revisione contabile sono disponibili presso la sede legale dell'Emittente, presso la sede di Borsa Italiana S.p.A., a Milano, Piazza Affari, n. 6 e sul sito Internet www.borsaitaliana.it, nonché sul sito Internet dell'Emittente, all'indirizzo www.arenaholding.it.

20.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

Si riporta di seguito copia delle relazioni di PWC ai bilanci consolidati e civilistici chiusi al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009, e della relazione di RIA al bilancio consolidato e al bilancio civilistico chiusi 31 dicembre 2010.

RELAZIONE DI PWC AL BILANCIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2008:

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della
Arena Agroindustrie Alimentari SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Arena Agroindustrie Alimentari SpA e sue controllate ("Gruppo Arena"), chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio dell'esercizio precedente, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiano emesso la relazione di revisione in data 14 aprile 2008. Le modalità di rideterminazione dei dati corrispondenti dell'esercizio precedente e l'informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob – Altri Uffici: **Bari** 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 – **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Firenze** 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 08136181 – **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 – **Trento** 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 – **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 – **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Arena Agroindustrie Alimentari SpA al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Arena per l'esercizio chiuso a tale data.

4 A titolo di richiamo d'informativa segnaliamo quanto segue:

4.1 Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 mostra una perdita di esercizio di Euro 78,2 milioni, un patrimonio netto negativo di Euro 19,2 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di Euro 38,3 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione (di seguito la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni di ristrutturazione industriale e finanziaria poste in essere e specificano che la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali, tra cui:

a) Il perfezionamento del Nuovo Accordo con il creditore JP Morgan Chase Bank NA (di seguito "JP Morgan") che ha sottoscritto nel settembre 2007 un Prestito Obbligazionario (di seguito il "Prestito") per Euro 25 milioni. Tale Nuovo Accordo prevede la conversione in capitale sociale del credito vantato da JP Morgan derivante dal Prestito, per un importo di Euro 12,5 milioni ad un prezzo di conversione pari a 0,048 euro per azione. Il Nuovo Accordo prevede inoltre la modifica - con efficacia a decorrere dalla data della conversione di cui sopra - dei termini e delle condizioni della porzione restante del Prestito, pari a Euro 12,5 milioni, oltre interessi maturati dal 14 settembre 2007, con nuova scadenza a 4 anni. Il suddetto perfezionamento è a sua volta subordinato all'erogazione, entro il 24 aprile 2009, da parte della Regione Molise (di seguito la "Regione") e/o di altro soggetto terzo, di finanziamenti in favore della Solagrital Società Cooperativa (di seguito "Solagrital") per un ammontare almeno pari a Euro 15 milioni. In data 1 aprile 2009 la Regione ha deliberato un intervento di sostegno finanziario di Euro 27 milioni dei quali Euro 5 milioni già versati in attuazione della delibera della Giunta Regionale del 17 dicembre 2008. La delibera dell'1 aprile 2009 prevede un primo pagamento di Euro 15 milioni subordinato (i) alla ridefinizione dello Statuto e della governance della Solagrital, (ii) alla designazione dei componenti del Consiglio di

Amministrazione di parte pubblica e all'insediamento della nuova governance ed (iii) alla *concretizzazione* degli accordi stipulati tra il Gruppo Arena e JP Morgan, in materia di conversione del debito in capitale e ristrutturazione del residuo debito.

b) Il raggiungimento degli obiettivi indicati nel "Piano Industriale 2009 - 2013" (di seguito il "Piano") approvato dal Consiglio di Amministrazione della Arena Agroindustrie Alimentari SpA del 27 gennaio 2009. Il livello di redditività previsto nel suddetto Piano si basa su ipotesi attualmente di incerta realizzazione sia in termini di ottenimento nei tempi previsti delle risorse finanziarie necessarie sia di raggiungimento degli obiettivi commerciali. Si evidenzia peraltro che i dati economici e patrimoniali preconsuntivi del primo trimestre 2009 evidenziano una flessione dei volumi e dei prezzi di vendita che potrebbe determinare una redditività operativa inferiore alle previsioni. Il Piano, in particolare, si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali la prosecuzione dell'operatività con i fornitori, pur in presenza di significativi debiti scaduti, pari a circa Euro 14,2 milioni ed oggetto di decreti ingiuntivi ed atti di precetto per circa Euro 2,2 milioni, non accompagnati da piani di rientro formalizzati con le controparti. Le ipotesi di rimborso dei suddetti debiti si basano, tra l'altro, sull'incasso derivante dalla vendita dello stabilimento di Castelplanio e sull'incasso dei crediti, pari a circa Euro 4 milioni, vantati nei confronti della società Agricola Marche per la quale è in corso la procedura di ammissione al concordato preventivo.

c) Il Piano del Gruppo Arena dipende in sostanza da un unico fornitore strategico, la Solagrital, che si trova a sua volta in una situazione di tensione finanziaria ed è essa stessa impegnata in una attività di ristrutturazione la cui riuscita è fortemente legata, tra le altre condizioni, al tempestivo ottenimento delle risorse finanziarie da parte della Regione Molise.

Quanto sopra descritto evidenzia la presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significativi in merito alla continuità aziendale del Gruppo, come più ampiamente descritto dagli amministratori nelle note esplicative, congiuntamente alle motivazioni in base alle quali gli stessi hanno ritenuto di continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

4.2 Il Gruppo Arena ha in essere controversie con istituti finanziari relativamente a rapporti di garanzia per contratti di leasing ceduti alla società Roncadin Bakery; allo stato attuale non è possibile prevedere l'esito finale delle suddette controversie. Gli amministratori hanno illustrato nelle note esplicative i motivi in base ai quali hanno ritenuto di effettuare accantonamenti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 in relazione a dette controversie.

4.3 La Capogruppo Arena Agroindustrie Alimentari SpA, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio d'esercizio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il nostro giudizio sul bilancio consolidato della Arena Agroindustrie Alimentari SpA non si estende a tali dati.

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'articolo 156, comma 4-bis, lettera d), del DLgs n° 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato della Arena Agroindustrie Alimentari SpA al 31 dicembre 2008.

Roma, 15 aprile 2009

PricewaterhouseCoopers SpA

Corrado Testori
(Revisore contabile)

(4)

RELAZIONE DI PWC AL BILANCIO CIVILISTICO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2008:

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della
Arena Agroindustrie Alimentari SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Arena Agroindustrie Alimentari SpA (la "Società"), chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2008.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari SpA al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico, le variazioni del

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob – Altri Uffici: **Bari** 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 – **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Firenze** 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 08136181 – **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 – **Trento** 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 – **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 – **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

patrimonio netto ed i flussi di cassa del Arena Agroindustrie Alimentari SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

4 A titolo di richiamo d'informativa segnaliamo quanto segue:

4.1 Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 mostra una perdita di Euro 169,5 milioni, un patrimonio netto di Euro 37,1 milioni ed una posizione debitoria verso terzi per Euro 36,4 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione (di seguito la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni di ristrutturazione industriale e finanziaria poste in essere e specificano che la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa del Gruppo Arena e conseguentemente della Società appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali, tra cui:

a) Il perfezionamento del Nuovo Accordo con il creditore JP Morgan Chase Bank NA (di seguito "JP Morgan") che ha sottoscritto nel settembre 2007 un Prestito Obbligazionario (di seguito il "Prestito") per Euro 25 milioni. Tale Nuovo Accordo prevede la conversione in capitale sociale del credito vantato da JP Morgan derivante dal Prestito, per un importo di Euro 12,5 milioni ad un prezzo di conversione pari a 0,048 euro per azione. Il Nuovo Accordo prevede inoltre la modifica - con efficacia a decorrere dalla data della conversione di cui sopra - dei termini e delle condizioni della porzione restante del Prestito, pari a Euro 12,5 milioni, oltre interessi maturati dal 14 settembre 2007, con nuova scadenza a 4 anni. Il suddetto perfezionamento è a sua volta subordinato all'erogazione, entro il 24 aprile 2009, da parte della Regione Molise (di seguito la "Regione") e/o di altro soggetto terzo, di finanziamenti in favore della Solagrital Società Cooperativa (di seguito "Solagrital") per un ammontare almeno pari a Euro 15 milioni. In data 1 aprile 2009 la Regione ha deliberato un intervento di sostegno finanziario di Euro 27 milioni dei quali Euro 5 milioni già versati in attuazione della delibera della Giunta Regionale del 17 dicembre 2008. La delibera dell'1 aprile 2009 prevede un primo pagamento di Euro 15 milioni subordinato (i) alla ridefinizione dello Statuto e della governance della Solagrital, (ii) alla designazione dei componenti del Consiglio di Amministrazione di parte pubblica e all'insediamento della nuova governance ed (iii) alla *concretizzazione* degli accordi stipulati tra il Gruppo Arena e JP Morgan, in materia di conversione del debito in capitale e ristrutturazione del residuo debito.

(2)

b) Il raggiungimento degli obiettivi indicati nel "Piano Industriale 2009 - 2013" (di seguito il "Piano") approvato dal Consiglio di Amministrazione della Arena Agroindustrie Alimentari SpA del 27 gennaio 2009. Il livello di redditività previsto nel suddetto Piano si basa su ipotesi attualmente di incerta realizzazione sia in termini di ottenimento nei tempi previsti delle risorse finanziarie necessarie sia di raggiungimento degli obiettivi commerciali. Si evidenzia peraltro che i dati economici e patrimoniali preconsuntivi del primo trimestre 2009 evidenziano una flessione dei volumi e dei prezzi di vendita che potrebbe determinare una redditività operativa inferiore alle previsioni. Il Piano, in particolare, si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali la prosecuzione dell'operatività con i fornitori, pur in presenza di significativi debiti scaduti a livello di Gruppo, pari a circa Euro 14,2 milioni ed oggetto di decreti ingiuntivi ed atti di precetto per circa Euro 2,2 milioni, non accompagnati da piani di rientro formalizzati con le controparti. Le ipotesi di rimborso dei suddetti debiti si basano, tra l'altro, sull'incasso derivante dalla vendita dello stabilimento di Castelplanio e sull'incasso dei crediti, pari a circa Euro 4 milioni, vantati nei confronti della società Agricola Marche per la quale è in corso la procedura di ammissione al concordato preventivo.

c) Il Piano del Gruppo Arena dipende in sostanza da un unico fornitore strategico, la Solagrital, che si trova a sua volta in una situazione di tensione finanziaria ed è essa stessa impegnata in una attività di ristrutturazione la cui riuscita è fortemente legata, tra le altre condizioni, al tempestivo ottenimento delle risorse finanziarie da parte della Regione Molise.

Quanto sopra descritto evidenzia la presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significativi in merito alla continuità aziendale della Arena Agroindustrie Alimentari SpA, come più ampiamente descritto dagli amministratori nelle note esplicative, congiuntamente alle motivazioni in base alle quali gli stessi hanno ritenuto di continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

4.2 La Società ha in essere controversie con istituti finanziari relativamente a rapporti di garanzia per contratti di leasing ceduti alla società Roncadin Bakery; allo stato attuale non è possibile prevedere l'esito finale delle suddette controversie. Gli amministratori hanno illustrato nelle note esplicative i motivi in base ai quali hanno ritenuto di effettuare accantonamenti nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 in relazione a dette controversie.

(3)

PRICEWATERHOUSECOOPERS

4.3 La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio d'esercizio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il nostro giudizio sul bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari SpA non si estende a tali dati.

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'articolo 156, comma 4-bis, lettera d), del DLgs n° 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari SpA al 31 dicembre 2008.

Roma, 15 aprile 2009

PricewaterhouseCoopers SpA

Corrado Testori
(Revisore contabile)

(4)

RELAZIONE DI PWC AL BILANCIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009:

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N°58 (ORA ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39)

Agli Azionisti della
Arena Agroindustrie Alimentari SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Arena Agroindustrie Alimentari SpA e sue controllate ("Gruppo Arena") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Ad eccezione di quanto riportato nel successivo paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

La revisione contabile sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2009.

3 Alla data della presente relazione non abbiamo ottenuto risposta da un numero significativo di istituti di credito, consulenti legali e parti correlate del

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob – Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna Zola Predosa** 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 – **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 – **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

Gruppo Arena alla nostra richiesta di conferma dati e di informazioni alla fine dell'esercizio, come previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente secondo paragrafo.

4 Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 mostra una perdita di esercizio di Euro 23,8 milioni, un patrimonio netto negativo di Euro 25,5 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di Euro 26,1 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione (la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni di ristrutturazione industriale e finanziaria poste in essere e specificano che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi in merito alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

In particolare la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali, tra cui i principali sono:

a) L'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari SpA per complessivi Euro 45 milioni, di cui Euro 10 milioni facoltativi, in un periodo temporale di 36 mesi da effettuarsi da parte della Solagrital Scarl sulla base del contratto di Equity Line sottoscritto in data 26 marzo 2010 (di seguito "Equity Line"). In particolare, l'esecuzione del contratto prevede che Solagrital Scarl, salvo diverso accordo scritto con Arena Agroindustrie Alimentari SpA, non sarà obbligata a sottoscrivere aumenti di capitale che possano avere come conseguenza il superamento di una soglia di partecipazione in Arena Agroindustrie Alimentari SpA pari a Euro 5 milioni. Il "Budget per l'anno 2010 e le proiezioni per gli anni 2011 e 2012 dei principali indicatori di business" (di seguito il "Piano"), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Arena Agroindustrie Alimentari SpA del 29 marzo 2010, prevede un effetto complessivo del suddetto aumento di capitale nell'esercizio 2010 pari a circa Euro 27 milioni, dei quali Euro 15 milioni risultano collegati all'attuazione della delibera della Giunta Regionale del Molise n° 210, approvata in data 25 marzo 2010. Come più ampiamente indicato dagli amministratori nelle note esplicative al bilancio, tale delibera, nell'ambito del programma di sostegno all'intera filiera avicola molisana, ha autorizzato, tra l'altro, l'acquisto di beni immobili da parte di una società interamente detenuta dalla Regione Molise, da regolarsi anche eventualmente mediante il trasferimento, da parte della Solagrital Scarl, di azioni

(2)

della Arena Agroindustrie Alimentari SpA rivenienti dal contratto di Equity Line sopra indicato.

b) Il livello di redditività previsto nel suddetto Piano si basa su ipotesi attualmente di incerta realizzazione sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie nei tempi previsti, sia di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali. Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte in bilancio. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione delle suddette attività. Il Piano, in particolare, si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- Un incremento significativo di volumi e prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Si evidenzia che i dati economici e patrimoniali preconsuntivi del primo trimestre 2010 mostrano volumi e prezzi di vendita inferiori alle previsioni con possibili effetti sulla intera redditività operativa indicata nel Piano.

- L'ottenimento di significative economie e risparmi connessi ai costi di approvvigionamento, alla rete commerciale ed ai fitti a seguito di accordi non ancora formalizzati con le controparti.

- La prosecuzione dell'operatività con i fornitori, pur in presenza di significativi debiti scaduti, pari a circa Euro 22,8 milioni al 28 febbraio 2010 ed oggetto di decreti ingiuntivi per circa Euro 5,3 milioni al 31 marzo 2010, non accompagnati da piani di rientro formalizzati con le controparti. Le ipotesi di rimborso dei suddetti debiti si basano, tra l'altro, sull'incasso dei crediti, pari a circa Euro 2,9 milioni, vantati nei confronti della società Agricola Marche Srl in concordato preventivo e l'incasso derivante dalla vendita di partecipazioni non strategiche ed immobili per circa Euro 1 milione, ad oggi non ancora formalizzata. Alla data della presente relazione non risultano disponibili informazioni riguardo la tempistica di detti incassi ne vi è certezza del positivo esito delle trattative con i debitori per il rientro delle posizioni scadute.

- L'accordo con le banche che hanno richiesto pagamenti a titolo di surroga di garanzia per circa Euro 2,6 milioni. Alla

data della presente relazione non vi è certezza del raggiungimento di un accordo con le banche in caso di loro richiesta di pagamento.

c) Il Piano del Gruppo Arena dipende in sostanza da un unico fornitore, la Solagrital Scarl.

d) Il Gruppo Arena ha in essere un significativo contenzioso con YA Global per il quale il Tribunale di Milano ha emesso contro il Gruppo Arena una ordinanza di pagamento per circa Euro 2,5 milioni seguita dalla notifica di un atto di pignoramento. Ad oggi non vi è certezza che sarà raggiunto un accordo con la controparte e l'entità dello stesso.

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Arena al 31 dicembre 2009, che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale.

5 A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4, tenuto conto anche delle possibili rettifiche connesse ai rilievi indicati nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Arena al 31 dicembre 2009.

6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations – Dati Finanziari" del sito internet della Arena Agroindustrie Alimentari SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 4, tenuto conto di quanto indicato al precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul

PRICEWATERHOUSECOOPERS

governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato della Arena Agroindustrie Alimentari SpA al 31 dicembre 2009.

Roma, 14 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA

Corrado Testori
(Revisore contabile)

(5)

RELAZIONE DI PWC AL BILANCIO CIVILISTICO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009:

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N°58 (ORA ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39)

Agli Azionisti della
Arena Agroindustrie Alimentari SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Arena Agroindustrie Alimentari SpA (la"Società") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Ad eccezione di quanto riportato nel successivo paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2009.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob – Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna Zola Predosa** 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 – **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 – **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

3 Alla data della presente relazione non abbiamo ottenuto risposta da alcuni istituti di credito, consulenti legali e parti correlate alla nostra richiesta di conferma dati e di informazioni alla fine dell'esercizio, come di previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente secondo paragrafo.

4 Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 mostra una perdita di esercizio di Euro 8,4 milioni, un patrimonio netto di Euro 46,2 milioni ed una posizione debitoria verso terzi di Euro 24,7 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione (la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni di ristrutturazione industriale e finanziaria poste in essere e specificano che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi in merito alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

In particolare la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali, tra cui i principali sono:

a) L'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari SpA per complessivi Euro 45 milioni, di cui Euro 10 milioni facoltativi, in un periodo temporale di 36 mesi da effettuarsi da parte della Solagrital Scarl sulla base del contratto di Equity Line sottoscritto in data 26 marzo 2010 (di seguito "Equity Line"). In particolare, l'esecuzione del contratto prevede che Solagrital Scarl, salvo diverso accordo scritto con Arena Agroindustrie Alimentari SpA, non sarà obbligata a sottoscrivere aumenti di capitale che possano avere come conseguenza il superamento di una soglia di partecipazione in Arena Agroindustrie Alimentari SpA pari a Euro 5 milioni. Il "Budget per l'anno 2010 e le proiezioni per gli anni 2011 e 2012 dei principali indicatori di business" (di seguito il "Piano"), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Arena Agroindustrie Alimentari SpA del 29 marzo 2010, prevede un effetto complessivo del suddetto aumento di capitale nell'esercizio 2010 pari a circa Euro 27 milioni, dei quali Euro 15 milioni risultano collegati all'attuazione della delibera della Giunta Regionale del Molise n° 210, approvata in data 25 marzo 2010. Come più ampiamente indicato dagli amministratori nelle note esplicative al bilancio, tale delibera, nell'ambito del programma di sostegno all'intera filiera avicola molisana, ha autorizzato, tra l'altro, l'acquisto di beni immobili da parte di una società interamente detenuta dalla Regione Molise, da regolarsi anche eventualmente mediante il trasferimento, da parte della Solagrital Scarl, di azioni

della Arena Agroindustrie Alimentari SpA rivenienti dal contratto di Equity Line sopra indicato.

b) Il livello di redditività previsto nel suddetto Piano si basa su ipotesi attualmente di incerta realizzazione sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie nei tempi previsti, sia di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali. Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte in bilancio. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione delle suddette attività. Il Piano, in particolare, si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- Un incremento significativo di volumi e prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Si evidenzia che i dati economici e patrimoniali preconsuntivi del primo trimestre 2010 mostrano volumi e prezzi di vendita inferiori alle previsioni con possibili effetti sulla intera redditività operativa indicata nel Piano.

- L'ottenimento di significative economie e risparmi connessi ai costi di approvvigionamento, alla rete commerciale ed ai fitti a seguito di accordi non ancora formalizzati con le controparti.

- La prosecuzione dell'operatività con i fornitori, pur in presenza di significativi debiti scaduti, pari a circa Euro 22,8 milioni al 28 febbraio 2010 ed oggetto di decreti ingiuntivi per circa Euro 5,3 milioni al 31 marzo 2010, non accompagnati da piani di rientro formalizzati con le controparti. Le ipotesi di rimborso dei suddetti debiti si basano, tra l'altro, sull'incasso dei crediti, pari a circa Euro 2,9 milioni, vantati nei confronti della società Agricola Marche Srl in concordato preventivo e l'incasso derivante dalla vendita di partecipazioni non strategiche ed immobili per circa Euro 1 milione, ad oggi non ancora formalizzata. Alla data della presente relazione non risultano disponibili informazioni riguardo la tempistica di detti incassi ne vi è certezza del positivo esito delle trattative con i debitori per il rientro delle posizioni scadute.

- L'accordo con le banche che hanno richiesto pagamenti a titolo di surroga di garanzia per circa Euro 2,6 milioni. Alla

(3)

data della presente relazione non vi è certezza del raggiungimento di un accordo con le banche in caso di loro richiesta di pagamento.

c) Il Piano del Gruppo Arena dipende in sostanza da un unico fornitore, la Solagrital Scarl.

d) La Società ha in essere un significativo contenzioso con YA Global per il quale il Tribunale di Milano ha emesso contro la Società una ordinanza di pagamento per circa Euro 2,5 milioni seguita dalla notifica di un atto di pignoramento. Ad oggi non vi è certezza che sarà raggiunto un accordo con la controparte e l'entità dello stesso.

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari SpA al 31 dicembre 2009, che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale.

5 A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4, tenuto conto anche delle possibili rettifiche connesse ai rilievi indicati nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari SpA al 31 dicembre 2009.

6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations – Dati Finanziari" del sito internet della Arena Agroindustrie Alimentari SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio d'esercizio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 4, tenuto conto di quanto indicato al precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul

PRICEWATERHOUSECOOPERS

governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari SpA al 31 dicembre 2009.

Roma, 14 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA

Corrado Testori
(Revisore contabile)

(5)

RELAZIONE DI RIA AL BILANCIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010:

Ria & Partners S.p.A.

Ria & Partners S.p.A.
Via Salaria, 222
00198 Roma
Italy

T +39 06 85 51 752
F +39 06 85 52 023
E riarm@ria.it
www.ria.it

Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti
della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Arena") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Ad eccezione di quanto riportato nel successivo paragrafo 3., il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 14 aprile 2010.

3. Alla data della presente relazione non abbiamo ottenuto risposta alla nostra richiesta di conferma dati e informazioni alla fine dell'esercizio, effettuata in conformità a quanto previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente paragrafo 2., da un numero significativo di istituti di credito, consulenti legali e parti correlate del Gruppo Arena.

Società di revisione e organizzazione contabile
Sede Legale: Corso Sempione, 30 - 20154 Milano - iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Codice Fiscale e P.IVA n° 09490520153, R.E.A. 1295778
Albo Speciale CONSOB - Capitale Sociale €1.000.000 interamente versato
Uffici: Bari, Bologna, Firenze, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

4. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, il cui progetto è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2011 e riconfermato, con integrazione dell'informativa resa, in data 14 maggio 2011, mostra una perdita d'esercizio di euro 22,2 milioni, un patrimonio netto negativo di euro 46,4 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di euro 28,4 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione consolidata (la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni, sintetizzate nel Piano industriale 2011-2015 (il "Piano"), volte al Risanamento Patrimoniale, al Risanamento Finanziario e al Risanamento Economico poste in essere ed ipotizzate, che a loro giudizio consentono di redigere il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 sulla base del presupposto della continuità aziendale, pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significativi in merito alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

   In particolare, la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali contenuti nel Piano, redatto con l'assistenza di un advisor esterno, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2011. Tali presupposti presentano significative incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società.

   In particolare, ci si riferisce a:

   a) l'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. per complessivi euro 77 milioni entro il 31 dicembre 2012, di cui: (i) euro 43 milioni attraverso la conversione in equity dei debiti verso Solagrital, Logint e JP Morgan, (ii) euro 34 milioni tramite aumento di capitale, per effetto dell'accordo di *Equity Credit Line* con GEM Investments America LLC ("GEM").

      L'operazione di *Equity Credit Line* prevede, per il raggiungimento degli obiettivi del Piano, un apporto di capitale di almeno 34 milioni di euro entro il 2012. Le singole erogazioni sono peraltro subordinate al verificarsi di alcune condizioni, tra le quali il fatto che:

      - gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi (superiori a quelli attuali) che consentano contrattualmente aumenti di capitale come quelli previsti nel Piano;
      - sia ottenuto da GEM un finanziamento funzionale all'avvio dell'operazione di Equity Credit Line;
      - che non si verifichi un Material Adverse Effect, cioè, tra l'altro: (i) una circostanza che pregiudichi in modo sostanziale la situazione finanziaria, economica o patrimoniale del Gruppo Arena, con conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni; (ii) la revoca del titolo Arena dalla quotazione in Borsa; (iii) la sospensione della contrattazione del titolo Arena in Borsa per oltre cinque giorni di Borsa consecutivi;
      - che non si verifichi un Material Change in Ownership, cioè che il management sia espressione di un gruppo azionario che rappresenti una percentuale non inferiore a quella che sarà specificata nel contratto definitivo di Equity Credit Line.

      L'aumento di capitale attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Solagrital è subordinato ad una serie di condizioni, tra le quali:

      - rilascio, da parte di Consob, del nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo di quotazione relativo all'aumento di capitale entro e non oltre il 10 giugno 2011;

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

- sottoscrizione di un aumento di capitale in Arena da parte di Logint S.r.l. mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno euro 10 milioni, non oltre il 10 giugno 2011 (è stato eliminato, tra le condizioni, l'impegno di JP Morgan a convertire in capitale fino ad euro 15 milioni);
- ove necessario, rilascio dell'esenzione OPA da parte di Consob relativamente all'Aumento di Capitale, entro e non oltre il 10 giugno 2011.

La realizzabilità della ricapitalizzazione attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Logint potrebbe essere influenzata dalla stabilità dei riferimenti societari della medesima Logint. Infatti le azioni di Logint sono date in pegno ai *bondholders* a garanzia del rimborso del bond di Agria Finance, il cui valore alla scadenza del 15 giugno 2011 è di circa euro 135,7 milioni. Se tale garanzia dovesse essere escussa, l'esecuzione dell'impegno di ricapitalizzazione assunto da Logint potrebbe non rispettare i termini previsti.

La conversione in equity del debito verso JP Morgan in relazione alle "Obbligazioni Arena 2009-2013", garantito dal pegno sui marchi Arena, ipotizzata dal Piano, dipende ad oggi dall'esito positivo delle negoziazioni in corso tra le parti. Attualmente, JP Morgan ha sottoscritto una lettera di standstill in data 12 maggio 2011 (di seguito, la "Lettera di Standstill"), che prevede la temporanea sospensione, fino al 31 dicembre 2011, dell'esercizio del diritto del creditore di ottenere il rimborso immediato del prestito in relazione all'intervenuta violazione dei Financial Covenants previsti dal regolamento del prestito. Tale temporanea sospensione potrà tuttavia venir meno, anche in via anticipata rispetto al 31 dicembre 2011, a fronte di una articolata serie di eventi previsti dalle condizioni risolutive ipso jure di cui dalla lettera (a) alla lettera (q) dell'art. 6 (Termination) della Lettera di Standstill (il cui contenuto è reperibile presso il sito della Società) eventi, anche dipendenti da fenomeni esterni all'azienda, che gli amministratori ritengono tutti ragionevolmente sostenibili. Tra gli eventi, si evidenzia in via esemplificativa che, qualora non siano stati definiti con JP Morgan gli accordi di conversione delle citate obbligazioni entro il 1 ottobre 2011, l'accordo di standstill verrà meno. Di contro, il Piano non prevede che le Obbligazioni Arena 2009-2013 vengano rimborsate.

Inoltre, l'accordo con le banche, richiamato dagli amministratori nella relazione sulla gestione, per la costituzione di un consorzio di garanzia in merito ad una possibile ulteriore ricapitalizzazione destinata al mercato, non risulta ad oggi ancora definito.

b) Il differimento da parte di Solagrital/Regione Molise del credito residuo di euro 5,3 milioni, che non è ancora stato formalizzato.

c) La capacità dell'azienda di far fronte, nel breve periodo, ai debiti scaduti, alcuni dei quali oggetto di azioni esecutive di importi anche rilevanti. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del positivo esito delle trattative avviate con questi creditori.

d) La permanenza delle linee di fido bancarie pur in presenza delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del mantenimento di tali affidamenti.

e) Il positivo esito di contenziosi significativi richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione. In merito si richiama che il Gruppo Arena ha un rilevante contenzioso sia con la curatela di Grandi Orizzonti che ha citato la società per un preteso danno di euro 6 milioni, sia con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulla vendita dell'immobile di Castelplanio e quello relativo alla vendita

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

dell'immobile di Montagnana. Benché gli amministratori della Società, confortati dal parere dei legali, si dichiarino confidenti circa il superamento favorevole di tali contenziosi, alla data della nostra relazione non sussistono elementi probativi idonei a superare la relativa incertezza sul loro esito.

f) Il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano è basato su ipotesi al momento di incerta realizzazione, sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali.
Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte in bilancio da parte degli amministratori. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione di dette attività. Il Piano in particolare si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- Significativo incremento dei volumi e dei prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Alla data della presente relazione, non sono state ancora avviate le attività volte alla realizzazione di tale obiettivo.
- Recupero di elevati e costanti livelli qualitativi di prodotto attraverso l'integrazione delle forniture da Solagrital, che ad oggi in sostanza è fornitore unico del prodotto Arena, con quelle di altri fornitori di prodotti di alta qualità, con i quali peraltro non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi.
- L'ottenimento di significative economie su costi generali ed amministrativi, ancora da operare.

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze e di interazioni tra le stesse con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010 che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale.

5. A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4., tenuto conto anche delle possibili rettifiche connesse ai rilievi indicati nel precedente paragrafo 3., non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010.

6. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123 - bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 4, tenuto conto di quanto indicato al precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123 -bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Roma, 15 maggio 2011

Ria & Partners S.p.A.
Vincenzo Lai
Partner

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

RELAZIONE DI RIA AL BILANCIO CIVILISTICO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010:

Ria & Partners S.p.A.

Ria & Partners S.p.A.
Via Salaria, 222
00198 Roma
Italy

T +39 06 85 51 752
F +39 06 85 52 023
E riarm@ria.it
www.ria.it

Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti
della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Ad eccezione di quanto riportato nel successivo paragrafo 3., il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

   Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 14 aprile 2010.

3. Alla data della presente relazione non abbiamo ottenuto risposta alla nostra richiesta di conferma dati e informazioni alla fine dell'esercizio, effettuata in conformità a quanto previsto dai principi e criteri per la revisione contabile richiamati nel precedente paragrafo 2., da un numero significativo di istituti di credito, consulenti legali e parti correlate del Gruppo Arena.

Società di revisione e organizzazione contabile
Sede Legale: Corso Sempione, 30 - 20154 Milano - Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Codice Fiscale e P.IVA n° 09490520153, R.E.A. 1298778
Albo Speciale CONSOB - Capitale Sociale €1.000.000 interamente versato
Uffici: Bari, Bologna, Firenze, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

4. Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010, il cui progetto è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2011 e riconfermato, con integrazione dell'informativa resa, in data 14 maggio 2011, mostra una perdita d'esercizio di euro 39,9 milioni ed un patrimonio netto di euro 7,6 milioni. I provvedimenti di cui all'art. 2446 del Codice Civile sono già intervenuti, anche successivamente al 31 dicembre 2010, come richiamato nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione (capitolo: Andamento del Gruppo Arena nell'esercizio 2010). Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. indicano nella relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione consolidata (la "relazione sulla gestione") e nelle note esplicative le azioni, sintetizzate nel Piano industriale 2011-2015 (il "Piano"), volte al Risanamento Patrimoniale, al Risanamento Finanziario e al Risanamento Economico poste in essere ed ipotizzate, che a loro giudizio consentono di redigere il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 sulla base del presupposto della continuità aziendale, pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significativi in merito alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

   In particolare, la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata ad alcuni presupposti essenziali contenuti nel Piano, redatto con l'assistenza di un advisor esterno, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2011. Tali presupposti presentano significative incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società.

   In particolare, ci si riferisce a:

   a) l'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. per complessivi euro 77 milioni entro il 31 dicembre 2012, di cui: (i) euro 43 milioni attraverso la conversione in equity dei debiti verso Solagrital, Logint e JP Morgan, (ii) euro 34 milioni tramite aumento di capitale, per effetto dell'accordo di *Equity Credit Line* con GEM Investments America LLC ("GEM").

      L'operazione di *Equity Credit Line* prevede, per il raggiungimento degli obiettivi del Piano, un apporto di capitale di almeno 34 milioni di euro entro il 2012. Le singole erogazioni sono peraltro subordinate al verificarsi di alcune condizioni, tra le quali il fatto che:

      - gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi (superiori a quelli attuali) che consentano contrattualmente aumenti di capitale come quelli previsti nel Piano;
      - sia ottenuto da GEM un finanziamento funzionale all'avvio dell'operazione di Equity Credit Line;
      - che non si verifichi un Material Adverse Effect, cioè, tra l'altro: (i) una circostanza che pregiudichi in modo sostanziale la situazione finanziaria, economica o patrimoniale del Gruppo Arena, con conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni; (ii) la revoca del titolo Arena dalla quotazione in Borsa; (iii) la sospensione della contrattazione del titolo Arena in Borsa per oltre cinque giorni di Borsa consecutivi;
      - che non si verifichi un Material Change in Ownership, cioè che il management sia espressione di un gruppo azionario che rappresenti una percentuale non inferiore a quella che sarà specificata nel contratto definitivo di Equity Credit Line.

      L'aumento di capitale attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Solagrital è subordinato ad una serie di condizioni, tra le quali:

      - rilascio, da parte di Consob, del nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo di quotazione relativo all'aumento di capitale entro e non oltre il 10 giugno 2011;

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

- sottoscrizione di un aumento di capitale in Arena da parte di Logint S.r.l. mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno euro 10 milioni, non oltre il 10 giugno 2011 (è stato eliminato, tra le condizioni, l'impegno di JP Morgan a convertire in capitale fino ad euro 15 milioni);
- ove necessario, rilascio dell'esenzione OPA da parte di Consob relativamente all'Aumento di Capitale, entro e non oltre il 10 giugno 2011.

La realizzabilità della ricapitalizzazione attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Logint potrebbe essere influenzata dalla stabilità dei riferimenti societari della medesima Logint. Infatti le azioni di Logint sono date in pegno ai *bondholders* a garanzia del rimborso del bond di Agria Finance, il cui valore alla scadenza del 15 giugno 2011 è di circa euro 135,7 milioni. Se tale garanzia dovesse essere escussa, l'esecuzione dell'impegno di ricapitalizzazione assunto da Logint potrebbe non rispettare i termini previsti.

La conversione in equity del debito verso JP Morgan in relazione alle "Obbligazioni Arena 2009-2013", garantito dal pegno sui marchi Arena, ipotizzata dal Piano, dipende ad oggi dall'esito positivo delle negoziazioni in corso tra le parti. Attualmente, JP Morgan ha sottoscritto una lettera di standstill in data 12 maggio 2011 (di seguito, la "Lettera di Standstill"), che prevede la temporanea sospensione, fino al 31 dicembre 2011, dell'esercizio del diritto del creditore di ottenere il rimborso immediato del prestito in relazione all'intervenuta violazione dei Financial Covenants previsti dal regolamento del prestito. Tale temporanea sospensione potrà tuttavia venir meno, anche in via anticipata rispetto al 31 dicembre 2011, a fronte di una articolata serie di eventi previsti dalle condizioni risolutive ipso jure di cui dalla lettera (a) alla lettera (q) dell'art. 6 (Termination) della Lettera di Standstill (il cui contenuto è reperibile presso il sito della Società) eventi, anche dipendenti da fenomeni esterni all'azienda, che gli amministratori ritengono tutti ragionevolmente sostenibili. Tra gli eventi, si evidenzia in via esemplificativa che, qualora non siano stati definiti con JP Morgan gli accordi di conversione delle citate obbligazioni entro il 1 ottobre 2011, l'accordo di standstill verrà meno. Di contro, il Piano non prevede che le Obbligazioni Arena 2009-2013 vengano rimborsate.

Inoltre, l'accordo con le banche, richiamato dagli amministratori nella relazione sulla gestione, per la costituzione di un consorzio di garanzia in merito ad una possibile ulteriore ricapitalizzazione destinata al mercato, non risulta ad oggi ancora definito.

b) Il differimento da parte di Solagrital/Regione Molise del credito residuo di euro 5,3 milioni, che non è ancora stato formalizzato.

c) La capacità dell'azienda di far fronte, nel breve periodo, ai debiti scaduti, alcuni dei quali oggetto di azioni esecutive di importi anche rilevanti. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del positivo esito delle trattative avviate con questi creditori.

d) La permanenza delle linee di fido bancarie pur in presenza delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del mantenimento di tali affidamenti.

e) Il positivo esito di contenziosi significativi richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione. In merito si richiama che il Gruppo Arena ha un rilevante contenzioso sia con la curatela di Grandi Orizzonti che ha citato la società per un preteso danno di euro 6 milioni, sia con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulla vendita dell'immobile di Castelplanio e quello relativo alla vendita

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

dell'immobile di Montagnana. Benché gli amministratori della Società, confortati dal parere dei legali, si dichiarino confidenti circa il superamento favorevole di tali contenziosi, alla data della nostra relazione non sussistono elementi probativi idonei a superare la relativa incertezza sul loro esito.

f) Il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano è basato su ipotesi al momento di incerta realizzazione, sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali.
Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte in bilancio da parte degli amministratori. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione di dette attività. Il Piano in particolare si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- Significativo incremento dei volumi e dei prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Alla data della presente relazione, non sono state ancora avviate le attività volte alla realizzazione di tale obiettivo.
- Recupero di elevati e costanti livelli qualitativi di prodotto attraverso l'integrazione delle forniture da Solagrital, che ad oggi in sostanza è fornitore unico del prodotto Arena, con quelle di altri fornitori di prodotti di alta qualità, con i quali peraltro non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi.
- L'ottenimento di significative economie su costi generali ed amministrativi, ancora da operare.

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze e di interazioni tra le stesse con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. al 31 dicembre 2010 che fanno sorgere dubbi significativi sulla sua continuità aziendale.

5. A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4., tenuto conto anche delle possibili rettifiche connesse ai rilievi indicati nel precedente paragrafo 3., non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. al 31 dicembre 2010.

6. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123 - bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio d'esercizio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 4., tenuto conto di quanto indicato al precedente paragrafo 3., non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123 -bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Roma, 15 maggio 2011

Ria & Partners S.p.A.
Vincenzo Lai
Partner

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

20.3.1 Relazione della società di revisione

I bilanci d'esercizio e consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2009 sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte PWC.

Il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato dell'Emittente chiusi al 31 dicembre 2010 sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte di RIA.

Il bilancio semestrale abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2011 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di RIA.

20.4 Data delle informazioni finanziarie più recenti

L'ultimo bilancio annuale sottoposto a revisione contabile da parte della Società di Revisione è quello relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

20.5 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

Le tabelle che seguono riassumono la situazione economica e patrimoniale consolidata, nonché il rendiconto finanziario del Gruppo Arena relativa al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 agosto 2011. Il bilancio semestrale abbreviato del Gruppo al 30 giugno 2011 è stato predisposto in ottemperanza a quanto disposto dall'art. 154-*ter,* commi 2 e 3, del TUF ed è stato assoggettato a revisione contabile limitata.

20.5.1 Conto economico consolidato per i semestri al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010

Conto economico consolidato al 30/06/2011-30/06/2010
(Valori in Euro/000)

	30/06/2011	30/06/2010
Ricavi	8.789	30.098
Ricavi con parti correlate		536
Variazione rimanenze		25
Costi per materie	(41)	(64)
Costi per materie con parti correlate	(8.439)	(30.695)
Costi per servizi	(3.510)	(6.291)
Costi per servizi con parti correlate	(3)	(230)
Costi del personale	(1.230)	(1.621)
Altri proventi (oneri) netti	200	4.051
Altri proventi (oneri) netti con parti correlate	18	34
Risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni (EBITDA)	**(4.216)**	**(4.157)**
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(943)	(4.133)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni con parti correlate		(1.050)
Risultato operativo	**(5.159)**	**(9.340)**
Proventi (oneri) finanziari	(199)	(400)
Proventi (oneri) finanziari con parti correlate	(1.973)	(792)
Quota Proventi (oneri) da valutazione partecipazione al PN		
Risultato partecipazioni	88	(64)
Risultato partecipazioni con parti correlate	(1.340)	
Risultato ante imposte	**(8.583)**	**(10.596)**
Imposte		(482)
Risultato ante attività cessate	**(8.583)**	**(11.078)**
Risultato attività operative cessate	-	-
Risultato netto	(8.583)	(11.078)
Risultato di terzi	-	-
Risultato del gruppo	**(8.583)**	**(11.078)**
Risultato di periodo	(8.583)	(11.078)
Utili/ (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto		
Risultato complessivo di periodo	**(8.583)**	**(11.078)**

20.5.2 Stato patrimoniale consolidato per i semestri al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010

Stato patrimoniale consolidato al 30/06/2011-30/06/2010 (Valori in Euro/000)	30/06/2011	30/06/2010
Attività non correnti		
Altre attività immateriali	20.462	22.203
Immobili, impianti e macchinari	136	1.483
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	4.751	1.555
Partecipazioni valutate con il metodo del PN		270
Imposte Anticipate		
Altre Attività non correnti		
Totale Attività non correnti	**25.349**	**25.511**
Attività correnti		
Rimanenze		74
Rimanenze attività biologica		
Crediti Commerciali	3.405	13.123
Crediti Commerciali verso parti correlate	200	777
Altri crediti	5.994	12.086
Altri crediti verso parti correlate	1.410	1.370
Crediti da attività di finanziamento		72
Crediti da attività di finanziamento verso parti correlate	196	
Altre attività finanziarie		
Disponibilità e mezzi equivalenti	550	2.570
Totale Attività correnti	**11.755**	**30.072**
Attività possedute per la vendita	119	350
Totale Attività	**37.223**	**55.933**
Patrimonio Netto		
Patrimonio Netto del Gruppo	(50.022)	(35.262)
Patrimonio Netto di Terzi		
Totale patrimonio netto	**(50.022)**	**(35.262)**
Passività non correnti		

Stato patrimoniale consolidato al 30/06/2011-30/06/2010 (Valori in Euro/000)	30/06/2011	30/06/2010
Fondi rischi ed oneri		
-Benefici ai dipendenti	59	353
-Altri Fondi	1.759	1.997
Totale fondi rischi ed oneri	*1.818*	*2.350*
Finanziamenti a lungo termine		
Finanziamenti a lungo termine con parti correlate		16.302
Passività finanziarie non correnti		2.874
Altre passività non correnti	20	19
Passività per imposte differite	23	24
Totale passività non correnti	**1.861**	**21.569**
Passività correnti		
Fondi rischi ed oneri		
Finanziamenti a breve termine	3.215	5.573
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine		
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine con parti correlate	16.924	
Passività finanziarie correnti	7.683	7.025
Passività finanziarie correnti verso parti correlate	1.050	1.050
Debiti commerciali	12.689	14.409
Debiti commerciali verso parti correlate	39.692	36.741
Debiti per imposte sul reddito	1.623	1.279
Altre passività correnti	2.408	3.487
Altre passività correnti verso parti correlate	100	62
Totale passività correnti	**85.384**	**69.626**
Passività possedute per la vendita		
Totale Patrimonio Netto e Passività	**37.223**	**55.933**

20.5.3 Rendiconto finanziario consolidato per i semestri al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (VALORI IN EURO/000)	30/06/2011	30/06/2010
A) DISPONIBILITA' e MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	**409**	**4.541**
B) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DALLE OPERAZIONI DEL PERIODO		
Risultato del gruppo e di terzi	(8.583)	(11.078)
Rettifiche per:		
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	16	7
Altre svalutazioni di attività immateriali	-	950
Altre svalutazioni di beni materiali	-	-
Svalutazione marchi	-	-
Accantonamento rischi	318	1.750
Svalutazione dei crediti	32	-
Ammortamenti di attività immateriali	881	950
Svalutazione di partecipazione	1.231	
Risultato attività cedute per la vendita		
Variazione di fondi rischi e oneri futuri	(1.467)	(7.335)
Imposte	-	482
Oneri e proventi finanziari	199	398
Oneri e proventi finanziari con parti correlate	1.973	794
Variazione imposte differite	-	89
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	**(5.400)**	**(12.993)**
(Incremento) / decremento nelle rimanenze	-	(25)
(Incremento) / decremento nei crediti verso parti correlate	(165)	(1.324)
(Incremento) / decremento nei crediti	5.146	2.066
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività con parti correlate	(60)	11.660
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	2.735	(524)
TOTALE	**2.256**	**(1.140)**
Interessi pagati	(125)	(173)
Imposte pagate	-	-
cash flow netto da attività operativa	**2.131**	**(1.313)**
C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Acquisti) Vendite di immobili, impianti e macchinari	(7)	(1.330)
(Acquisti) vendite altre immobilizzazzioni immateriali	(36)	(17)
(Acquisizione) e vendita di partecipazioni in altre imprese e altre attività finanziarie	102	62
Variazione delle attività destinate alla vendita	149	(350)
Variazione nel patrimonio netto di terzi	-	-
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento		(72)
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento verso parti correlate	(188)	7
Variazione dei titoli correnti	-	6
TOTALE	**20**	**(1.694)**
D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Rimborsi di prestiti	-	-
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie vs parti correlate		
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie	(2.010)	1.143
Rimborso mutui	-	-
Ristrutturazione bond Jp Morgan	-	-
Spese connesse ad aumento di capitale	-	-
Aumento di capitale	-	-
Altre variazioni del patrimonio netto	-	(107)
TOTALE	**(2.010)**	**1.036**
VARIAZIONE DEL PERIODO	**141**	**(1.971)**
F) DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO	**550**	**2.570**
rettifiche relative alle disponibilità di attività destinate alla vendita		

	ripresa saldo iniziale	550	2.570
rettifiche relative alle disponibilità di attività destinate alla vendita			
disponibilità esposte sul bilancio alla data			

20.5.4 Prospetto delle variazioni avvenute nei conti di patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2011

Prospetto dei movimenti del Patrimonio netto al 30 giugno 2011

	Saldo 31/12/2010	Variazione Area di consolidamento	Riparto utile consolid.	Aum. Capit. Sociale	Costi fut. aum. Cap.	Altri movimenti	Risultato esercizio	Saldo 30/6/2011
Di pertinenza del gruppo								
Capitale sociale	16.182			3.250				19.432
Riserva sovrapprezzo azioni	0							0
Riserva legale	0							0
Riserva futuri aumenti capitale sociale	0					1.750		1.750
Riserva costi fut. aum. cap. soc.	(20)							(20)
Allocazione val. acq. partecipazioni	0							0
Altre	(40.418)		(22.182)					(62.600)
Utili (perdite) complessive di periodo	(22.182)		22.182				(8.584)	(8.584)
Utile / (perdita) rilevata direttamente a PN	0							0
Utile / (perdita) di periodo	(22.182)		22.182					
Totale patrimonio del gruppo	**(46.438)**		**0**	**3.250**	**0**	**1.750**	**(8.584)**	**(50.022)**
Di spettanza di terzi								
Capitale e riserve di terzi	0							0
Utili (perdite) di terzi								0
Totale patrimonio di terzi	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
TOTALE	**(46.438)**	**0**	**0**	**3.250**	**0**	**1.750**	**(8.584)**	**(50.022)**

20.5.5 Relazione della società di revisione

Il bilancio semestrale abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2011 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di RIA.

Si riporta di seguito copia della relazione di RIA al bilancio semestrale abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2011.

RELAZIONE DI RIA AL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2011:

Ria & Partners S.p.A.

Relazione della società di revisione
sulla revisione contabile limitata
del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Ria & Partners S.p.A.
Via Salaria, 222
00198 Roma
Italy

T +39 06 85 51 752
F +39 06 85 52 023
E riarm@ria.it
www.ria.it

Agli Azionisti
della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Arena") al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n°10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifica o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato una estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto si effettua sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

   Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento rispettivamente alla nostra relazione emessa in data 15 maggio 2011 (data di emissione della relazione sul bilancio consolidato) e alla relazione emessa da altro revisore in data 29 agosto 2010 (data di emissione della relazione sulla semestrale).

3. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 agosto 2011, mostra una perdita di periodo di euro 8,58 milioni, un patrimonio netto negativo di euro 50,02 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di euro 28,32 milioni. Gli amministratori della Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. indicano nella relazione intermedia sulla gestione (la "relazione intermedia") e nelle note esplicative le azioni, sintetizzate nel Piano industriale 2011-2015 (il "Piano"), volte al risanamento patrimoniale, finanziario ed economico ipotizzate ed in parte poste in essere che, a loro giudizio, consentono di redigere il bilancio

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 sulla base del presupposto della continuità aziendale, pur in presenza di rilevanti incertezze che pongono dubbi significativi in merito alla continuità aziendale del Gruppo Arena.

In particolare, la possibilità di prosecuzione dell'attività operativa appare subordinata, secondo gli Amministratori, ad alcuni presupposti essenziali contenuti nel Piano, redatto con l'assistenza di un advisor esterno, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2011, che sono ritenuti dagli amministratori ancora validi come indicato nella loro relazione. Tali presupposti presentano significative incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società.

I principali presupposti del Piano e le relative incertezze, si riferiscono principalmente a:

A. L'esecuzione dell'aumento di capitale di Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. con esclusione del diritto di opzione per complessivi euro 77 milioni entro il 31 dicembre 2012, di cui: (I) euro 43 milioni attraverso la conversione in equity dei debiti rispettivamente verso (a) Solagrital, (b) Logint e (c) JP Morgan, (II) euro 34 milioni tramite aumento di capitale, per effetto dell'accordo di Equity Credit Line con GEM Investments America LLC ("GEM").

(A.I.a) In data 30 aprile 2011 il Gruppo Arena e Solagrital avevano sottoscritto un accordo per un aumento di capitale attraverso la conversione in capitale di crediti vantati da Solagrital. Successivamente, in data 28 luglio 2011, è stato sottoscritto un nuovo accordo (il "Nuovo Accordo Solagrital") che ha confermato (per la parte non eseguita) gli impegni assunti dalle parti nel precedente accordo del 30 aprile (dichiarato risolto fermi restando gli effetti prodotti), estendendone i termini e prevedendo modalità e termini di pagamento del debito scaduto del Gruppo Arena verso Solagrital. Il Nuovo Accordo Solagrital prevede, come nel precedente, un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato a Solagrital ("l'Aumento di Capitale Riservato a Solagrital") per un importo fino ad Euro 25 milioni con l'impegno di Solagrital a sottoscriverne, mediante conversione di crediti un importo di 15 milioni di euro. Arena si è impegnata, in esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale Riservato a Solagrital, entro e non oltre il 31 ottobre 2011 ad emettere in favore di Solagrital le nuove azioni Arena a fronte della conversione di detti crediti . L'esecuzione del Nuovo Accordo è subordinato ad una serie di condizioni, tra le quali:

- che Logint sottoscriva l'aumento di capitale in Arena di cui al successivo punto (A.I.b) mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno euro 10 milioni. Tale sottoscrizione dovrà perfezionarsi in data precedente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato a Solagrital;
- che Consob rilasci un provvedimento di esenzione OPA da ottenersi entro i termini e modi previsti dalla legge e dai regolamenti vigenti, qualora, in seguito agli aumenti di capitale di Arena, Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente.

Secondo quanto previsto dalle parti il termine del 31 ottobre 2011 è da considerarsi essenziale ed il suo mancato rispetto comporterà la risoluzione di diritto del Nuovo Accordo Solagrital.

Nello stesso Nuovo Accordo Solagrital, le parti hanno inoltre previsto che la liquidazione dell'importo residuo del credito già vantato da Solagrital nei confronti del Gruppo Arena (al netto di Euro 15 milioni per i quali Solagrital si è impegnata alla conversione in capitale di Arena) sarà regolata dai seguenti adempimenti che le società del Gruppo Arena si sono impegnate a realizzare. Qualora il Gruppo Arena non

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

provveda agli adempimenti di seguito descritti, Solagrital sarà ritenuta di diritto liberata da tutte le obbligazioni assunte nel Nuovo Accordo Solagrital:

- corresponsione da parte delle società del Gruppo Arena a Solagrital di euro 1 milione, in denaro, entro e non oltre il termine essenziale del 31 agosto 2011. Tenuto conto dell'imminenza di tale scadenza, la possibilità di evitare la risoluzione dell'accordo dipende dall'accoglimento della proposta formulata in data 26 agosto 2011 da Arena a Solagrital per il differimento di detto pagamento al momento in cui la provvista, derivante dall'incasso di crediti liquidi ed esigibili vantati da Arena verso l'erario, si sarà resa disponibile. Alla data della presente relazione la proposta di Arena non risulta essere stata accettata dall'organo amministrativo di Solagrital;
- corresponsione da parte di Codisal. a Solagrital di euro 5 milioni, in denaro, entro e non oltre il termine essenziale del 31 dicembre 2011, impegno garantito con apposita fideiussione a prima richiesta, che dovrà essere emessa da un intermediario finanziario già individuato, entro e non oltre il termine essenziale del 31 agosto 2011. Tale fidejussione è stata già rilasciata dall'intermediario finanziario secondo i termini previsti dal Nuovo Accordo Solagrital;
- impegno delle società del Gruppo Arena ad attivarsi affinché Solagrital ottenga da istituti di credito un'anticipazione creditizia ovvero un finanziamento bancario per un importo pari ad almeno euro 2,5 milioni entro il 30 settembre 2011. Il Gruppo Arena si costituirà fideiussore in favore di Solagrital per l'importo complessivamente erogato dagli istituti di credito.

Inoltre l'accordo prevede come ulteriori adempimenti da parte delle società del Gruppo Arena e, in particolare, di Codisal:

- accollo da parte di Codisal – società controllata da Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. - (a conferma dell'impegno assunto nel precedente accordo del 30 aprile) del debito di Solagrital nei confronti di un istituto bancario per un importo di circa euro 2,4 milioni entro e non oltre il 31 agosto 2011. Il corrispondente credito di Codisal verso Solagrital, derivante dall'accollo, sarà compensato con i debiti di Codisal verso Solagrital al momento dell'effettivo pagamento;
- aumento del capitale di Solagrital per euro 1 milione, attraverso conversione di crediti, da effettuarsi da parte di Codisal entro il 31 dicembre 2011.

(A.I.b) In data 16 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione di Arena ha esercitato la delega assembleare di aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione da parte di Logint attraverso la conversione in equity di crediti vantati da Logint entro il termine del 31 dicembre 2012. L'esecuzione di tale aumento di capitale potrebbe essere influenzata dalla stabilità dei riferimenti societari della medesima Logint. Infatti le azioni di Logint sono date in pegno ai *bondholders* a garanzia del rimborso del bond di Agria Finance, il cui valore alla scadenza del 15 giugno 2011 è di circa euro 135,7 milioni. Se tale garanzia dovesse essere escussa, l'esecuzione dell'impegno di ricapitalizzazione assunto da Logint potrebbe non rispettare i termini previsti.

(A.I.c) La conversione in capitale, ipotizzata dal Piano, del debito di euro 17 milioni verso JP Morgan in relazione alle "Obbligazioni Arena 2009-2013", garantite dal pegno sui marchi Arena, dipende ad oggi dall'esito positivo delle negoziazioni in corso tra le parti. JP Morgan ha sottoscritto una lettera di *standstill* in data 12 maggio 2011 (di seguito, la "Lettera di *Standstill*"), che prevede la temporanea sospensione, fino al 31 dicembre 2011, dell'esercizio del diritto del creditore di ottenere il rimborso immediato del prestito in relazione all'intervenuta violazione dei Financial Covenants previsti dal regolamento del prestito. Tale temporanea sospensione potrà tuttavia venir meno, anche in via

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

anticipata rispetto al 31 dicembre 2011, a fronte di una articolata serie di eventi previsti dalle condizioni risolutive *ipso jure* indicate dalla lettera (a) alla lettera (q) dell'art. 6 (Termination) della Lettera di *Standstill* (il cui contenuto è reperibile presso il sito della Società). A seguito dei ritardi registrati nell'avvio delle azioni del Piano, Arena e JP Morgan hanno sottoscritto in data 21 giugno 2011 una lettera di modifica (di seguito, la "Lettera di Modifica") alla Lettera di *Standstill* (si rinvia al sito della Società per l'evidenza delle modifiche apportate alla Lettera di *Standstill* a seguito della Lettera di Modifica). Tra gli eventi che possono comportare la risoluzione anticipata dell'accordo di Standstill a seguito della Lettera di Modifica si evidenzia:

- che l'aumento di Capitale destinato a Solagrital non sia approvato dal Consiglio di Amministrazione di Arena entro il 30 agosto 2011;
- che l'aumento di Capitale destinato a Logint non sia sottoscritto interamente entro il 30 agosto 2011;
- che non vengano definiti con JP Morgan gli accordi di conversione delle citate obbligazioni entro il 15 novembre 2011, (di contro il Piano non prevede che le Obbligazioni Arena 2009-2013 vengano rimborsate).

Gli Amministratori di Arena ritengono che tali eventi, anche dipendenti da fenomeni esterni all'azienda, ragionevolmente non si realizzeranno. Tenuto conto dell'imminente scadenza degli adempimenti relativi agli aumenti di capitale destinati a Solagrital e Logint, la possibilità di evitare la risoluzione anticipata dell'accordo di *standstill*, dipenderà dall'esito delle trattative ancora in corso tra le parti.

(A.II.) L'aumento di capitale di Arena connesso all'operazione di *Equity Credit Line* con GEM prevede, per il raggiungimento degli obiettivi del Piano, un apporto di capitale di almeno 34 milioni di euro entro il 2012. La realizzabilità dell'aumento di capitale, ritenuta dagli Amministratori ancora possibile, presuppone che GEM: (i) sia disposta ad effettuare sottoscrizioni ("draw down") in misura superiore al minimo previsto contrattualmente e (ii) che gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi superiori a quelli attuali. A tal riguardo ricordiamo che le performance del titolo Arena sono state negative nell'ultimo trimestre (– 38%), nell'ultimo semestre (- 62%) e nell'ultimo anno (- 64%).

Le singole sottoscrizioni sono inoltre contrattualmente subordinate al verificarsi di alcune condizioni, tra le quali il fatto che:

- GEM ottenga da terzi un finanziamento funzionale all'avvio dell'operazione di *Equity Credit Line*;
- non si verifichi un Material Adverse Effect, cioè, tra l'altro: (i) una circostanza che pregiudichi in modo sostanziale la situazione finanziaria, economica o patrimoniale del Gruppo Arena, con conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni; (ii) la revoca del titolo Arena dalla quotazione in Borsa; (iii) la sospensione della contrattazione del titolo Arena in Borsa per oltre cinque giorni di Borsa consecutivi.

B. Il differimento da parte di Solagrital/Regione Molise della data di pagamento del credito residuo di euro 5,3 milioni nei confronti della Società Codisal, che non è ancora stato formalizzato.

C. La capacità del Gruppo Arena di far fronte, nel breve periodo, ai debiti scaduti, alcuni dei quali oggetto di azioni esecutive di importi anche rilevanti. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del positivo esito delle trattative avviate con questi

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered indipendently by the member firms.

creditori. Tra l'altro, l'impossibilità di far fronte al pignoramento effettuato da YA GLOBAL e da BHN a seguito del mancato pagamento del debito nei loro confronti potrebbe rappresentare una fattispecie prevista tra gli eventi di rimborso anticipato del prestito obbligazionario JP Morgan di cui al punto A.I.c in quanto potrebbe dar luogo ad un effetto sostanzialmente pregiudizievole, tra l'altro, per le condizioni finanziarie, le proprietà, le attività e i beni del Gruppo Arena.

D. La permanenza in capo al Gruppo Arena delle linee di fido bancarie pur in presenza delle esistenti segnalazioni di sofferenza in centrale rischi. Alla data della nostra relazione, non vi è certezza del mantenimento di tali affidamenti.

E. Il positivo esito di contenziosi significativi richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione. In particolare il Gruppo Arena ha un rilevante contenzioso sia con la curatela di Grandi Orizzonti che ha citato la società per un preteso danno di euro 6 milioni, sia con la procedura di amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana che ha proceduto a presentare la revocatoria sulle vendite degli immobili di Castelplanio e di Montagnana. Inoltre il Gruppo Arena è impegnato nel contenzioso con YA GLOBAL e BHN, come indicato al precedente punto C. Benché gli amministratori della Società si dichiarino confidenti circa l'esito favorevole di tali contenziosi, alla data della nostra relazione non sussistono elementi probativi idonei a superare la relativa incertezza sul loro esito. Il Piano non prevede esborsi a seguito del possibile esito sfavorevole di tali contenziosi.

F. Il raggiungimento dei livelli di redditività previsti nel Piano è basato su ipotesi al momento di incerta realizzazione, sia in termini di ottenimento delle risorse finanziarie necessarie, sia in termini di raggiungimento degli obiettivi commerciali e reddituali.

Le previsioni sulla redditività e sui flussi finanziari futuri, indicate nel Piano, hanno inoltre costituito la base per la verifica della recuperabilità di valore delle attività iscritte nel bilancio consolidato semestrale abbreviato di cui gli Amministratori fanno menzione nella loro relazione. L'eventuale mancata realizzazione di alcuni eventi previsti nel Piano potrebbe di conseguenza avere effetti anche sulla valutazione di dette attività. Il Piano in particolare si basa su taluni presupposti ed eventi la cui manifestazione risulta incerta, tra i quali:

- significativo incremento dei volumi e dei prezzi di vendita nel periodo di riferimento del Piano. Alla data della presente relazione, non sono state ancora avviate le attività volte alla realizzazione di tale obiettivo.
- recupero di elevati e costanti livelli qualitativi di prodotto attraverso l'integrazione delle forniture da Solagrital, che ad oggi in sostanza è fornitore unico del prodotto Arena, con quelle di altri fornitori di prodotti di alta qualità, con i quali peraltro non sono stati ancora formalizzati i relativi accordi.
- l'ottenimento di significative economie su costi generali ed amministrativi, ancora da operare.

G. L'attuale consistenza del patrimonio netto della società controllata Codisal fa rientrare la stessa nelle fattispecie di cui all'art. 2482-ter del codice civile, per effetto delle perdite maturate. L'operatività della società dipenderà dall'effettivo realizzarsi dell'operazione straordinaria già identificata dagli Amministratori della stessa.

H. Il contesto macroeconomico degli ultimi mesi e il rallentamento delle attività preliminari volte al risanamento finanziario del Gruppo, potrebbero influenzare gli sviluppi del Piano industriale, su cui si fonda la continuità aziendale.

Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze e di interazioni tra le stesse con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 che fanno sorgere dubbi

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.

significativi sulla sua continuità aziendale, considerando in particolare che, come descritto nei precedenti § (A.I.a) e (A.II.), nei giorni successivi alla data della presente relazione sono in scadenza adempimenti a carico delle società del Gruppo Arena che costituiscono condizioni risolutive degli accordi con i creditori Solagrital e JP Morgan in merito alla ricapitalizzazione di Arena senza che con i medesimi sia stato raggiunto alcun accordo per posticipare i relativi termini.

4. A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3., non siamo in grado di esprimerci sulla conformità, in tutti gli elementi significativi, del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Arena al 30 giugno 2011 al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Roma, 29 agosto 2011

Ria & Partners S.p.A.

Vincenzo Lai
Partner

Ria & Partners S.p.A. is a member firm of Grant Thornton International Ltd. Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International) and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered indipendently by the member firms.

20.6 Politica dei dividendi

Ai sensi dell'articolo 29 dello statuto della Società, gli utili netti risultanti dal bilancio annuale, previa deduzione del 5% (cinque per cento) da destinarsi al fondo di riserva legale fino a raggiungere il quinto del capitale, saranno assegnati ai soci in proporzione alle azioni possedute, salvo diversa disposizione dell'Assemblea ordinaria.

Ai sensi dell'articolo 30 dello statuto sociale, il pagamento dei dividendi verrà effettuato nel termine che sarà fissato dal Consiglio di Amministrazione presso la sede sociale o presso quegli istituti di credito che saranno indicati. Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, procedere alla distribuzione agli azionisti di acconti sul dividendo. I dividendi non riscossi nel termine di cinque anni saranno prescritti a favore della Società, con diretta loro appostazione a riserva.

Negli ultimi tre esercizi la Società non ha deliberato la distribuzione di dividendi.

20.7 Procedimenti giudiziali e arbitrali

Alla Data del Prospetto il *petitum* complessivo del contenzioso passivo del Gruppo Arena è pari a circa Euro 20.263 migliaia di cui Euro 4.997 migliaia relativi a decreti ingiuntivi, Euro 5.915 migliaia oggetto di procedure esecutive ed Euro 9.351 migliaia per cause di merito. Si segnala che il *petitum* è comprensivo di Euro 6.451 migliaia derivanti dal contenzioso Ya Global.

Alla data del 30 giugno 2011 il fondo rischi ed oneri costituito dal Gruppo Arena per le eventuali passività che potrebbero derivare dalle vertenze giudiziarie di cui le società del Gruppo sono parte, costituito anche sulla scorta dei pareri dei propri esperti e consulenti legali, ammonta a livello consolidato ad Euro 1.759 migliaia.

Si segnala che, ad eccezione del contenzioso di seguito esposto, il Gruppo non ha contenzioso giudiziale passivo di importo significativo.

20.7.1 Contenzioso civile

Alla Data del Prospetto, l'Emittente, fatto salvo quanto segue, non è parte in procedimenti giudiziari o arbitrali in corso o decisi con sentenza o lodo passato in giudicato negli ultimi 12 mesi che possano avere o abbiano avuto di recente rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività del Gruppo Arena.

H) Contenzioso Ya Global

Con riferimento al contenzioso sorto in relazione all'adempimento dell'Accordo di Investimento YA Global avviatosi nel settembre 2008, in data 10 maggio 2010, la Società ha sottoscritto, unitamente a Bioagri, con YA Global, Ya Global Investments, Yorkiville Advisors LLC, Yorkville Bhn S.p.A. e Bhn, l'Accordo Transattivo YA Global.

In base a tale accordo transattivo, a fronte di una rinuncia di tutte le parti a tutti i procedimenti giudiziari tra le stesse pendenti (eccetto per l'ordinanza esecutiva ex art. 186 bis c.p.c., di cui - tuttavia – Ya Global potrà avvalersi solo in caso di inadempimento di Arena agli obblighi di pagamento di cui all'accordo), alla definitiva composizione di tutte le vertenze tra le stesse e di una dilazione nei pagamenti superiore a due anni, Arena si è impegnata a corrispondere la somma complessiva di Euro 5.943.000 (di cui Euro 2.770.000 in favore di Bhn, Euro 2.873.000 in favore di YA Global, YA Global Investments e Yorkville Advisors LLC ed Euro 300.000 in favore di Yorkville Bhn S.p.A.). L'Accordo Transattivo YA Global prevede il pagamento del suddetto importo da parte di Arena in 28 rate mensili, di cui la prima con scadenza 24 maggio 2010 e l'ultima con scadenza 15 agosto 2012.

L'accordo in questione prevede, inoltre, la risoluzione per mutuo consenso fra le parti dell'Accordo di Investimento Ya Global e di tutti gli altri accordi intercorsi tra le parti sottoscrittrici dello stesso e dei contratti ancillari, sottoscritti in data 7 febbraio 2008 (ivi incluso il patto parasociale).

Nell'ambito dell'accordo transattivo, Arena si è impegnata a reintegrare Bioagri delle n. 30.000.000 azioni Arena che questa aveva consegnato, in prestito e garanzia, a YA Global al momento della stipula dell'Accordo di Investimento Ya Global (e che YA Global ha venduto sul mercato a seguito dell'escussione della garanzia) mediante corresponsione a Bioagri, entro il 31 dicembre 2010 e con modalità che saranno successivamente concordate, di n. 30.000.000 azioni Arena.

Alla Data del Prospetto Arena ha versato, in attuazione dell'Accordo Transattivo YA Global, l'importo di Euro 1.661.777,80 di Euro per cui, alla Data del Prospetto, il debito complessivo nei confronti delle controparti risulta pari ad Euro 4.281.222,30.

A seguito della riduzione da parte di Arena degli importi versati e della loro frequenza ai sensi dell'Accordo Transattivo YA Global, in data 4 maggio 2011 YA Global ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.238.750 e Bhn ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.107.071. Facendo seguito ai precetti notificati, Bhn e YA Global, rispettivamente in data 19 e 20 maggio 2011, hanno notificato ad Arena atto di pignoramento presso terzi. In data 27 settembre 2011, Bhn ha notificato ad Interfin, Co.Dis.Al ed Arena Alimentari Freschi, quale obbligate, per il medesimo importo, in solido con Arena, ricorso per decreto ingiuntivo per Euro 2.105.484,69.

L'impossibilità di fare fronte a tali pignoramenti potrebbe rappresentare un evento di risoluzione del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan in quanto potrebbe dare luogo ad un effetto sostanzialmente pregiudizievole per, tra l'altro, le condizioni finanziarie, le proprietà, le attività ed i beni del Gruppo, tale da impedire l'adempimento del pagamento del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

B) Contenzioso relativo alla cessione della Divisione Pizza nel 2005

In data 18 maggio 2005 in occasione del conferimento in Roncadin Bakery (poi Foodinvest Pizza S.r.l.) della Divisione Pizza, erano stati conferiti anche i seguenti contratti:

(i) contratto di finanziamento stipulato in data 3 dicembre 1997 da Arena con Mediocredito Friuli Venezia Giulia ("**MFVG**"), garantito da ipoteca su beni immobili, oggetto anch'essi del conferimento, siti in Meduno e privilegio speciale ai sensi dell'art. 46 del D. Lgs. 385/1993 sugli impianti e le attrezzature presenti in tali immobili;

(ii) contratto di *leasing* stipulato in data 7 novembre 2001 da Arena con MFVG e Locafit S.p.A.;

(iii) contratto di finanziamento c.d. "bridge" stipulato da Arena con Banca di Roma S.p.A.;

(iv) contratto di finanziamento su conto anticipi fatture stipulato da Arena con Banca di Roma S.p.A.;

(v) contratto di conto corrente ordinario stipulato da Arena con Banca di Roma S.p.A.;

(vi) contratti di *leasing* con Palladio leasing e Italease.

In data 20 dicembre 2005 Arena ha ceduto l'intero capitale sociale di Foodinvest Pizza a Pizza 05 S.r.l., società indirettamente controllata da Foodinvest Corporate S.p.A.; quest'ultima si è impegnata a manlevare Arena dalle responsabilità derivanti dal conferimento del 18 maggio 2005 della Divisione Pizza.

In data 29 dicembre 2005 Foodinvest Pizza S.r.l. ha conferito la Divisione Pizza in Foodinvest Group S.r.l., la quale in data 17 novembre 2007 ha conferito nuovamente la Divisione Pizza in Foodinvest Pizza S.r.l.. In data 30 novembre 2007 Foodinvest Pizza S.r.l. è stata dichiarata fallita dal Tribunale di Pordenone.

In data 11 dicembre 2008 Arena ha sottoscritto una transazione con MFVG con riferimento al contratto di finanziamento sub (i) sopra. Con tale scrittura si è dato atto che la residua esposizione di Arena per il predetto finanziamento è pari ad Euro 2.666.055,72, oltre interessi. Le parti hanno convenuto che il pagamento di tale importo sia effettuato da Arena dopo la vendita degli immobili ipotecati e comunque entro e non oltre il 31 dicembre 2011 (salvo il caso di risoluzione) con le modalità indicate nella predetta scrittura.

A seguito della vendita dei beni costituiti in garanzia, a MCFVG è stata provvisoriamente assegnata la somma di Euro 1,5 milioni. In data 25 giugno 2010, MCFVG, tra l'altro, ha chiesto ad Arena il pagamento, entro 15 giorni a partire dal 29 giugno 2010 , della complessiva somma di Euro 1.478.790,35. La Società ha

provveduto a contestare la richiesta di MCFVG sostenendo l'impossibilità di determinare l'ammontare della somma dovuta da Arena dal momento che detto importo potrà essere quantificato solo all'esito dell'assegnazione definitiva delle somme ricavate dalla vendita di tutti i beni del fallimento in garanzia. MCFVG, con comunicazione del proprio legale pervenuta in data 19 agosto 2010, ha comunque ribadito l'inadempimento di Arena alla transazione dell'11 dicembre 2008, preannunciando ulteriori azioni esecutive per il recupero dell'asserito credito.

In data 6 dicembre 2010, MCFVG notificava ad Arena il contratto di finanziamento del 3 dicembre 1997 e atto di precetto per complessivi Euro 1.490.797,13. Con atto di citazione notificato il 29 dicembre 2010, Arena proponeva opposizione avverso il predetto atto depositando, altresì istanza di sospensione ex art. 615 c.p.c.. Con ordinanza del 2 febbraio 2011, il giudice istruttore del Tribunale di Udine sospendeva l'efficacia esecutiva del titolo notificato da MCFVG unitamente all'atto di precetto ad Arena in data 06 dicembre 2010. Espletata l'udienza di prima comparizione delle parti, la causa veniva rinviata al 12 dicembre 2011 per l'ammissione dei mezzi istruttori.

Alla Data del Prospetto, la Società sta comunque verificando la possibilità di una soluzione transattiva con controparte.

C) Contenzioso promosso da Avicola Marchigiana

In data 7 giugno 2010 Avicola Marchigiana Soc. Coop, a r.l. in Amministrazione Straordinaria notificava ad Arena Alimentari un atto di citazione per "revocatoria aggravata infragruppo" ai sensi del combinato disposto degli artt. 91 D. lgs. n. 270/1999 e 67, L.F. con il quale la Procedura di A.S. attrice, deducendo la sussistenza dei rapporti di cui all'art. 80, comma 1, lett. B) D. Lgs. 270/1999, tra Arena Alimentari e l'impresa dichiarata insolvente, agisce in revocatoria ai sensi del predetto combinato disposto chiedendo la revoca dell'atto di compravendita immobiliare stipulato in data 20 giugno 2005 tra Avicola Marchigiana So. Coop. A.r.l. ed Arena Alimentari.

Inoltre, in data 22 giugno 2010 la predetta cooperativa ha notificato, sempre ad Arena Alimentari, un ulteriore atto di citazione – di contenuto giuridico analogo a quello testè illustrato - relativo agli atti di disposizione dello stabilimento di Montagnana. In particolare, con tale atto la cooperativa chiedeva la revoca (i) dell'atto di compravendita stipulato in data 7 giugno del 2005 tra La Faraona Soc. Coop. a r.l. (poi incorporata nella società attrice) e, conseguentemente, (ii) la revoca o comunque l'inefficacia dei successivi atti di compravendita stipulati nel dicembre 2006 e nel marzo 2007.

La Società si è costituita in entrambi i giudizi, esponendo le motivazioni giuridiche a supporto delle proprie tesi, e valutando tutte le opportune misure a tutela delle proprie ragioni. Il giudizio avente ad oggetto la compravendita del 20 giugno 2005 si è interrotto, alla prima udienza, per il fallimento di una delle parti convenute (Exeufis S.p.a.). Il giudizio avente ad oggetto la compravendita del 7 giugno 2005 si svolgerà, per l'ammissione dei mezzi istruttori, in data 11 gennaio 2012.

In data 8 febbraio 2010 è stato depositato il progetto di fusione per incorporazione di Interfin in Co.Dis.Al (società entrambe interamente detenute da Arena Alimentari, a sua volta posseduta al 100% da Arena). Il progetto di fusione è stato oggetto di opposizione da parte di Avicola Marchigiana s.c. in liquidazione in Amministrazione Straordinaria innanzi il Tribunale di Campobasso. Co.Dis.Al si costituiva nei termini di legge chiedendo, tra l'altro, – in via cautelare - che l'operazione di fusione avesse luogo anche in pendenza del giudizio di opposizione. Il Tribunale adito, rigettata la predetta istanza rinviava la causa per la trattazione all'udienza del 18 gennaio 2012. In data 3 ottobre 2011, sono state revocate le delibere di fusione per incorporazione di Interfin in Co.Di.Sal assunte dalle rispettive assemblee in data 8 febbraio 2010.

Alla Data del Prospetto la Società ha avviato trattative con la controparte per la composizione bonaria della controversia.

D) Contenzioso con la curatela del fallimento di Grandi Orizzonti S.r.l.

La curatela del fallimento Grandi Orizzonti S.r.l., partecipata nel 2003 e nel 2004 da Agria Holding, ha notificato a Co.Dis.Al un atto di citazione avente ad oggetto la richiesta di condanna di tutti i convenuti, singolarmente e/o in solido, al risarcimento del danno, per un importo quantificato in 6 milioni di Euro. In tale atto si asserisce la responsabilità di Co.Dis.Al per aver preso parte al fatto lesivo posto in essere da Agria Holding per direzione e coordinamento, mediante lo sviamento di clientela e la vendita a condizioni non di

mercato in suo favore. La suddetta somma è stata tuttavia richiesta anche in relazione ad altri profili di responsabilità afferenti le condotte di amministratori e sindaci di Grandi Orizzonti S.r.l.

La Società ha provveduto a costituirsi in giudizio contestando in fatto e in diritto le avverse pretese. In particolare, secondo il parere legale raccolto in merito, la Società ritiene ragionevole sostenere che l'atto appare nullo nel complesso per indeterminatezza della causa *petendi* e del *petitum* ed anche la domanda proposta nei confronti di Co.Dis.Al potrebbe essere improponibile e/o inammissibile e/o infondata. Dopo essere state effettuate alcune chiamate in causa, il giudizio è stato rinviato al 9 febbraio 2012 per l'espletamento dei mezzi istruttori ammessi.

E) Contenzioso con SPV Uno S.r.l.

Arena Alimentari Freschi e Arena (quale obbligata in solido) proponevano opposizione al decreto ingiuntivo per un importo di Euro 494.528,00, oltre interessi e spese legali nello stesso liquidate, promosso da SPV Uno S.r.l. avente ad oggetto il mancato pagamento del predetto complessivo importo a titolo di canoni di locazione dell'immobile dello stabilimento di Montagnana relativi al trimestre gennaio/febbraio/marzo 2008 ed al trimestre aprile/maggio/giugno 2008, di cui al contratto di locazione commerciale inizialmente stipulato in data 29 dicembre 2006 tra Eurinvest Finanza Stabile S.r.l. (cui è subentrata SPV Uno S.r.l.) e Arena Alimentari Freschi. La causa sarà discussa all'udienza del 10 febbraio 2012.

SPV Uno S.p.A. notificava alle predette società del Gruppo Arena anche un decreto ingiuntivo dichiarato provvisoriamente esecutivo per Euro 744.752,28 a titolo di canoni di locazione relativi al trimestre luglio/agosto/dicembre 2008 e gennaio/febbraio/marzo 2009 non opposto sul quale è stato effettuato un pignoramento presso terzi dal quale SPV Uno ricavava, con ordinanza di assegnazione, circa euro 7.700,00.

SPV Uno notificava, infine, ad entrambe le su indicate società, anche un ulteriore decreto ingiuntivo dichiarato provvisoriamente esecutivo per Euro 750.354,84 a titolo di canoni di locazione relativi al periodo aprile/dicembre 2009, anch'esso non opposto.

Il Tribunale di Milano con ordinanza del 4 marzo 2011 ha pronunciato la risoluzione del contratto di *leasing* in essere tra SPV Uno S.r.l. e Leasint S.p.A. sancendo il conseguente diritto di quest'ultima di percepire il canone di locazione dovuto da Arena Alimentari a far data dal 13 gennaio 2010. La Società ritiene che la risoluzione del contratto di *leasing* tra SPV Uno S.r.l. e Leasint S.p.A. abbia effetto anche nei confronti di Arena Alimentari in qualità di subconduttore, con conseguente automatica risoluzione anche del contratto di locazione commerciale tra SPV Uno S.r.l. e Arena Freschi Alimentari.

In merito al suddetto contenzioso si segnala che il saldo contabile del 2009 della voce fitti del bilancio di Arena Alimentari includeva, tra l'altro, il costo relativo al fitto passivo dell'immobile di Montagnana tra il Gruppo Arena e SPV Uno S.r.l. per complessivi 853 mila Euro. Tale fitto veniva ribaltato ad Avicola Marchigiana quale conduttrice finale di tale bene in virtù di un contratto di sublocazione.

Nel gennaio 2010 la società Leasint S.p.A., concedente l'immobile, ha risolto il contratto di *leasing* con SPV Uno; pertanto, il Gruppo Arena ha ritenuto di essere sciolta dal contratto di fitto e non ha rilevato nel 2010 il costo che sarebbe stato pari ad Euro 845 mila. Di contro, i commissari della procedura di amministrazione straordinaria della Avicola Marchigiana hanno, invece, ritenuto di non dover sciogliere il contratto di sublocazione, per lo stabilimento di Montagnana, fra il Gruppo Arena e la procedura di amministrazione straordinaria stessa; pertanto, il Gruppo Arena nell'esercizio 2010 ha fatturato all'amministrazione straordinaria di Avicola Marchigiana i canoni di sublocazione. Relativamente a tali canoni si segnala che, come confermato dal consulente legale della Società la parte degli stessi riferita al periodo successivo all'inizio della procedura di amministrazione straordinaria, sarebbero da considerarsi in prededuzione. Per effetto della incertezza giuridica legata alle obbligazioni passive derivanti dal contratto di fitto che Arena ritiene risolto con SPV Uno, la Società ha ritenuto coerentemente di non considerare, di conseguenza, gli effetti economici positivi derivanti dalla fatturazione dei canoni di sublocazione, comprensivi anche della parte da considerarsi in prededuzione.

Pertanto, laddove si dovesse definire l'aspetto giuridico della vicenda in modo diverso da quanto sopra descritto da Arena, ci potrebbe essere un effetto positivo sul conto economico e sul patrimonio netto, pari ad Euro 1.067 mila (al 31 dicembre 2010), dovuto alla differenza tra gli effetti pari alla esigibilità dei crediti interamente svalutati nei confronti di Avicola Marchigiana (Euro 1.912 mila) al netto della rilevazione di costi per fitti passivi per Euro 845 mila (dati riferiti al 31 dicembre 2010).

F) Contenzioso con Centrobanca S.p.A.

Centrobanca – Banca Centrale di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., ha notificato, tra l'altro, ad Arena, in data 2 agosto 2010, un atto di citazione per revocatoria ordinaria ai sensi dell'art. 2901 c.c. avente ad oggetto il contratto di locazione commerciale del piano uffici nel complesso sito in Bojano stipulato tra Arena e Logint in cui è subentrata la società Gam S.r.l. a seguito della costituzione di un diritto di usufrutto a favore di Gam S.r.l. su tale immobile da parte di Logint (si rinvia a quanto descritto al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione). La causa sarà trattata, per l'ammissione dei mezzi istruttori, all'udienza del 6 ottobre 2011.

G) Contenzioso con PriceWaterhouseCoopers S.p.A.

In data 10 febbraio 2011, PWC notificava ad Arena un atto di precetto su ricognizione di debito per complessivi Euro 574.393,60. Successivamente, in data 15 marzo 2011, PWC notificava alla predetta società un atto di pignoramento presso terzi. Il predetto pignoramento aveva esito negativo.

In data 4 febbraio 2011, PWC notificava ad Arena Alimentari un atto di precetto su ricognizione di debito per complessivi Euro 113.619,83. Successivamente, in data 15 marzo 2011 PWC notificava alla predetta società atto di pignoramento presso terzi. Il predetto pignoramento aveva esito positivo per un importo inferiore ai 500 Euro. Alla Data del Prospetto non è ancora stata notificata ad Arena Alimentari l'ordinanza di assegnazione delle somme pignorate.

In data 4 febbraio 2011, PWC notificava ad Interfin atto di precetto su ricognizione di debito per complessivi Euro 95.799,12. Successivamente, in data 15 marzo 2011 PWC notificava alla predetta società atto di pignoramento presso terzi. Il predetto pignoramento aveva esito positivo per un importo marginale inferiore ai 500 Euro. Alla Data del Prospetto non è ancora stata notificata ad Interfin l'ordinanza di assegnazione delle somme pignorate.

20.8 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

In data 16 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza di delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale Logint 2011 ed in particolare di aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 25.000.000,012, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 5 e 6 c.c., da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime numero 961.538.462 nuove azioni ordinarie Arena, ad un prezzo pari a Euro 0,026 ciascuna, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di Logint, il quale aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 31 dicembre 2012.

In data 11 maggio 2011, Logint ha effettuato, mediante utilizzo di parte del proprio credito vantato nei confronti di Arena, un versamento in conto futuro aumento di capitale per Euro 5 milioni.

In attuazione degli impegni assunti nell'ambito dell'Accordo di Investimento Logint, Logint ha sottoscritto n. 125.000.000 azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Logint 2011 per un importo pari ad Euro 3.250.000 mediante compensazione parziale del credito vantato da Logint nei confronti della Società per un pari importo. La Società ha emesso n. 125.000.000 azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Logint 2011 a favore di Logint in data 16 giugno 2011 ed il capitale sociale di Arena è incrementato da Euro 16.181.837 ad Euro 19.431.837.

In data 5 agosto 2011, Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio ulteriore credito vantato nei confronti di Arena un versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad Euro 5 milioni e nei mesi di luglio ed agosto 2011 Logint ha altresì effettuato ulteriori versamenti in denaro in conto aumento di capitale per un importo complessivo pari ad Euro 0,7 milioni.

Salvo quanto indicato sopra e nel Capitolo XII, Paragrafo 12.1 del Documento di Registrazione, dalla chiusura dell'ultimo esercizio alla Data del Prospetto non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo.

CAPITOLO XXI INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e deliberato

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 19.431.837 suddiviso in n. 1.402.821.531 azioni ordinarie, prive del valore nominale.

L'assemblea straordinaria del 30 giugno 2007:

(i) ha conferito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitare entro cinque anni dal 30 giugno 2007, di aumentare a pagamento, in una o più *tranche*, il capitale sociale della Società, anche in via scindibile ai sensi dell'articolo 2439, secondo comma, del codice civile e nel rispetto dell'articolo 2438 del codice civile, mediante l'emissione di azioni ordinarie della Società, eventualmente anche *cum warrant,* anche al servizio di questi ultimi *warrant* e/o delle obbligazioni convertibili o *cum warrant* emesse in esercizio della delega e/o di *warrant* eventualmente emessi e assegnati insieme ad obbligazioni che fossero emesse dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2410 del codice civile, fermo restando che l'ammontare dell'aumento di capitale sociale complessivamente considerato, incluso l'aumento di capitale (in una o più *tranche*) al servizio dei warrant eventualmente emessi in esercizio della delega come sopra attribuita e/o delle obbligazioni convertibili o *cum warrant* eventualmente emesse in esercizio della delega di cui al successivo punto (ii) e/o al servizio dei *warrant* eventualmente emessi e assegnati insieme ad obbligazioni che fossero emesse dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2410 del codice civile e/o al servizio di piani di compensi basati sull'attribuzione di strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF, non potrà essere in ogni caso superiore a un importo massimo di complessivo di Euro 500.000.000, comprensivo del sovrapprezzo;

(ii) ha, inoltre, conferito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2420-*ter* del codice civile la facoltà, da esercitare entro cinque anni dal 30 giugno 2007 e per un importo massimo complessivo di Euro 500.000.000, di emettere, in una o più *tranche*, e nel rispetto degli articoli 2412 e 2420-*bis* del codice civile, obbligazioni convertibili o *cum warrant*. Tale delega comprende quella relativa al corrispondente aumento del capitale sociale della Società, fermo restando che in ogni caso l'ammontare dell'aumento di capitale (in una o più *tranche*) deliberato in esercizio di tale delega complessivamente considerato insieme all'aumento di capitale deliberato in esercizio della delega di cui al precedente punto (i) non potrà in ogni caso essere superiore a un importo massimo complessivo di Euro 500.000.000, comprensivo del sovrapprezzo, così come la somma di quest'ultimo e del prestito obbligazionario convertibile non potrà in ogni caso essere superiore a un importo massimo complessivo di Euro 500.000.000, comprensivo del sovrapprezzo.

In data 4 settembre 2007, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in virtù della delega conferitagli dall'assemblea straordinaria del 30 giugno 2007 ha deliberato, in attuazione degli obblighi assunti dall'Emittente ai sensi del Primo Accordo JP Morgan, tra l'altro:

(**i**) l'emissione del Prestito Obbligazionario JP Morgan;

(**ii**) l'emissione, previa sottoscrizione da parte di JP Morgan del Prestito Obbligazionario JP Morgan e della sua integrale erogazione, degli Warrant JP Morgan, da assegnare gratuitamente e interamente a JP Morgan, i quali attribuiscono al portatore il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie Arena (prive del valore nominale) di nuova emissione, in ragione di una azione per ogni warrant esercitato, ad un prezzo di Euro 0,16, esercitabili dal 1° dicembre 2007 e fino al 1° agosto 2012 ai termini e alle condizioni di cui al relativo regolamento;

(**iii**) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del codice civile, per un importo massimo di nominali Euro 39.094.456,80 da liberarsi anche in più riprese, mediante la sottoscrizione di massime n. 244.340.355 azioni ordinarie Arena prive del valore nominale al prezzo di Euro 0,16 per ciascuna azione, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Arena in circolazione alla data di emissione, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio degli Warrant JP Morgan,

restando inteso che l'aumento di capitale a servizio degli Warrant JP Morgan sarà irrevocabile fino alla scadenza del termine per l'esercizio degli warrant medesimi e limitato a un importo pari alle azioni ordinarie Arena che risulteranno sottoscritte entro il suddetto termine.

Alla Data del Prospetto non è stato esercitato alcun Warrant JP Morgan.

In data 27 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in virtù della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato, in esecuzione degli obblighi assunti dall'Emittente ai sensi dell'Accordo di Investimento Ya Global, l'Aumento di Capitale 2008 e in particolaredi aumentare il capitale sociale fino ad un massimo di Euro 90.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile, mediante emissione di nuove azioni ordinarie Arena prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Arena in circolazione alla data di emissione. Le azioni Arena di nuova emissione da destinarsi esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione, entro 48 mesi dalla data del 7 febbraio 2008, da parte di YA Global secondo le modalità e condizioni di sottoscrizione ed esecuzione stabilite nell'Accordo di Investimento Ya Global.

In data 29 aprile 2009 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in virtù della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato, in esecuzione degli obblighi assunti dall'Emittente ai sensi del Terzo Accordo JP Morgan, l'Aumento di Capitale 2009 e in particolare - di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via inscindibile da Euro 196.039.209,70 ad Euro 208.539.209,72, con esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti ai sensi dell'art. 2441 commi 5° e 6° c.c., mediante emissione di n. 260.416.667 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Arena in circolazione, per un prezzo pari ad Euro 0,048 per azione, riservate in sottoscrizione a JP Morgan.

In data 7 agosto 2009 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in virtù della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato un aumento di capitale riservato a Solagrital, ed in particolare ha deliberato

- di aumentare il capitale sociale a pagamento fino ad un massimo di Euro 10.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 commi 5° e 6° c.c., mediante emissione di massimo n. 208.333.333 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Arena in circolazione, per un prezzo pari ad Euro 0,048 per azione, riservate in sottoscrizione a Solagrital.

- di fissare al 31 gennaio 2010 il termine per la sottoscrizione ed esecuzione in una o più *tranches* dell'aumento di capitale;

- di stabilire che, qualora il capitale sociale non risultasse interamente sottoscritto entro il termine sopra indicato, il capitale sarà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte, così come previsto dall'art. 2439 c.c..

Solagrital ha sottoscritto tre *tranches* del suddetto aumento di capitale per complessivi Euro 10 milioni mediante compensazione di crediti a scadere vantati nei confronti della Società rispettivamente in data 18 agosto 2009, 11 dicembre 2009 e in data 30 gennaio 2010 e per effetto di ciò sono state emesse in favore di Solagrital n. 208.333.333 azioni Arena. Per quanto noto alla Società, alla Data del Prospetto, Solagrital non detiene alcuna partecipazione nel capitale sociale di Arena.

In data 20 aprile 2010 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in virtù della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6 del codice civile per un importo massimo di Euro 45.000.000 mediante emissione di nuove azioni ordinarie prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Arena in circolazione, riservate alla sottoscrizione di Solagrital. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì stabilito ai sensi dell'articolo 2439 del codice civile, che qualora ale aumento di capitale non sia integralmente sottoscritto entro il 20 aprile 2013, il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte entro tale data.

In data 16 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza di delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale Logint 2011 ed in

particolare di aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 25.000.000,012, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 5 e 6 c.c., da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime numero 961.538.462 nuove azioni ordinarie Arena, ad un prezzo pari a Euro 0,026 ciascuna, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di Logint, il quale aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 31 dicembre 2012. In tale data Logint ha sottoscritto una prima *tranche* dell'Aumento di Capitale Logint, di importo pari ad Euro 3.250.000, mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale iscritta a favore di Logint dell'importo di Euro 5 milioni, costituita mediante versamento di crediti. Per quanto noto alla Società, alla Data del Prospetto, Logint non detiene alcuna partecipazione nel capitale sociale di Arena.

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Ai sensi dell'articolo 7 dello statuto sociale dell'Emittente, l'Assemblea straordinaria può deliberare aumenti di capitale anche con emissione di altre categorie di azioni, ivi incluse azioni di risparmio e obbligazioni, anche convertibili in azioni, nel rispetto della normativa vigente.

La deliberazione di emissione di diverse categorie di azioni o strumenti finanziari determina il contenuto delle azioni e degli strumenti stessi. In particolare, in caso di emissione di azioni correlate, la delibera dell'Assemblea straordinaria dovrà stabilire i criteri di individuazione dei costi e ricavi imputabili al settore al quale le azioni correlate si riferiscono, le modalità di rendicontazione e le modalità per il trasferimento di tali azioni correlate.

Alla Data del Prospetto non esistono altre categorie di azioni, né azioni non rappresentative del capitale sociale dell'Emittente.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non detiene, direttamente o indirettamente, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, azioni proprie in portafoglio, né esistono autorizzazioni assembleari all'acquisto di azioni proprie.

21.1.4 Obbligazioni convertibili o cum warrant

La Società in data 4 settembre 2007 ha emesso e assegnato gratuitamente a favore di JPMorgan numero 244.340.355 warrant, esercitabili dal 1° dicembre 2007 e fino al 1° agosto 2012, che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie Arena di nuova emissione in ragione di n. 1 azione Arena ogni warrant esercitato, a un prezzo di Euro 0,16, in esecuzione del Primo Accordo JP Morgan.

Salvo quanto sopra indicato, alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o cum warrant.

21.1.5 Diritti o obblighi di acquisto su capitale deliberato ma non emesso. Impegni all'aumento di capitale

Impegni all'aumento di capitale

Con riferimento ad impegni all'aumento di capitale assunti dall'Emittente, si segnala che:

1. l'Assemblea straordinaria 30 giugno 2007 ha conferito agli amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile la facoltà, da esercitare entro cinque anni dal 30 giugno 2007, di aumentare a pagamento, in una o più tranche, il capitale sociale della società, anche in via scindibile ai sensi del secondo comma dell'articolo 2439 del codice civile e nel rispetto dell'articolo 2438 del codice civile, mediante l'emissione di azioni ordinarie della società, eventualmente anche cum *warrant*, anche al servizio di questi ultimi *warrant* e/o delle obbligazioni convertibili o cum *warrant* emesse in esercizio della delega e/o di *warrant* eventualmente emessi e assegnati insieme ad obbligazioni che fossero emesse dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2410 del codice civile, da offrirsi alternativamente, in tutto o in parte:

(i) in opzione ai soci e ai portatori di obbligazioni convertibili nel rispetto dei criteri di seguito esposti; oppure

(ii) in sottoscrizione a terzi, con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi del quarto e/o del quinto comma dell'art 2441 del Codice Civile e nel rispetto dei criteri di seguito esposti, inclusi amministratori non dipendenti o collaboratori non legati a Arena da un rapporto di lavoro subordinato e/o amministratori non dipendenti o collaboratori (non legati da un rapporto di lavoro subordinato) di società che la controllano o dalla medesima controllate, oppure

(iii) in sottoscrizione a dipendenti di Arena o di società che la controllano o dalla medesima controllate, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi del combinato disposto dell'articolo 2441, ultimo comma, del codice civile, e dell'articolo 134, secondo comma, del TUF e nel rispetto dei criteri di seguito esposti al servizio di piani di compensi basati sull'attribuzione di strumenti finanziari ai sensi dell'art. 114-*bis* del TUF; fermo restando che l'ammontare dell'aumento di capitale sociale non potrà in ogni caso essere superiore ad un importo massimo complessivo di Euro 500.000.000, comprensivo del sovrapprezzo.

I *warrant* eventualmente emessi nell'ambito di qualsiasi deliberazione del Consiglio di Amministrazione potranno dare il diritto di ricevere azioni ordinarie della società, gratuitamente o a pagamento e potranno anche essere quotati in mercati regolamentati italiani o esteri.

Al Consiglio d'Amministrazione, nell'esercizio delle deleghe come sopra attribuite, sono stati altresì conferiti, nei limiti di seguito esposti:

a. tutti i poteri necessari al fine di fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie eventualmente cum warrant da emettersi di volta in volta, con gli unici limiti di cui all'articolo 2438 e/o al comma quinto dell'articolo 2346 del codice civile, nonché

b. tutti i poteri necessari al fine di stabilire:

- il termine per la sottoscrizione delle azioni ordinarie della Società;

- il numero, le modalità, i termini e le condizioni di esercizio, nonché ogni altra caratteristica (incluso il rapporto di aggiudicazione e di conversione e, ove del caso, l'eventuale prezzo di esercizio) e il relativo regolamento dei warrant eventualmente emessi;

- attuare i piani di compensi basati sull'attribuzione di strumenti finanziari deliberati ai sensi dell'art. 114-*bis* del TUF.

Inoltre, al Consiglio di Amministrazione è stata attribuita la facoltà di prevedere che, qualora l'aumento di capitale o le singole tranche di aumento di capitale di volta in volta deliberati non vengano integralmente sottoscritti entro il relativo termine all'uopo fissato, il capitale sociale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine secondo quanto previsto dal secondo comma dell'articolo 2439 del codice civile; egualmente si opererà nel caso i warrant eventualmente aggiudicati insieme ad obbligazioni emesse ai sensi dell'articolo 2420 del codice civile non siano interamente esercitati ovvero nel caso di compensi basati sull'attribuzione di strumenti finanziari ai sensi dell'art. 114-*bis* del TUF. Infine, al Consiglio di Amministrazione è stato attribuito ogni più ampio potere per dare esecuzione alle delibere assunte in esercizio delle deleghe e dei poteri di cui sopra, ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, quelli necessari per apportare le conseguenti e necessarie modifiche allo Statuto dell'Emittente.

2. L'Assemblea straordinaria 30 giugno 2007 ha altresì conferito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2420-*ter* del codice civile la facoltà, da esercitare entro cinque anni dal 30 giugno 2007 e per un importo massimo complessivo di Euro 500.000.000 (cinquecentomilioni), di emettere, in una o più tranche, e nel rispetto dell'articolo 2412 e dell'articolo 2420-*bis* del codice civile, obbligazioni convertibili o cum *warrant* da offrirsi alternativamente, in tutto o in parte:

(i) in opzione ai soci e ai portatori di obbligazioni convertibili nel rispetto dei criteri di seguito esposti, oppure

(ii) in sottoscrizione a terzi, con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi del quarto e/o del quinto comma dell'articolo 2441 del codice civile, inclusi amministratori non dipendenti o collaboratori non legati alla Società da un rapporto di lavoro subordinato e/o amministratori non dipendenti o collaboratori (non legati da un rapporto di lavoro subordinato) di società che la controllano o dalla medesima controllate, nel rispetto dei criteri di seguito esposti, oppure

(iii) in sottoscrizione a dipendenti della Società o di società che la controllano o dalla medesima controllate, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi del combinato disposto dell'articolo 2441, ultimo comma, del codice civile, e dell'articolo 134, secondo comma, del TUF e nel rispetto dei criteri di seguito esposti al servizio di piani di compensi basati sull'attribuzione di strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF.

La delega di cui sopra comprende quella relativa al corrispondente aumento del capitale sociale della Società, fermo restando che in ogni caso l'ammontare dell'aumento di capitale sociale non potrà in ogni caso essere superiore ad un importo massimo complessivo di Euro 500.000.000 (cinquecentomilioni), comprensivo del sovrapprezzo, così come la somma di quest'ultimo e del prestito obbligazionario convertibile non potrà in ogni caso essere superiore ad un importo massimo complessivo di Euro 500.000.000 (cinquecentomilioni), comprensivo del sovrapprezzo.

Le obbligazioni convertibili e/o i *warrant* che saranno emessi nell'ambito di qualsiasi deliberazione del Consiglio di Amministrazione adottata in esercizio delle presente delega potranno dare il diritto di ricevere azioni ordinarie della società, gratuitamente o a pagamento e potranno anche essere quotati in mercati regolamentati italiani o esteri.

Al Consiglio di Amministrazione sono stati altresì conferiti, nei limiti dei criteri di seguito esposti:

a. tutti i poteri necessari al fine di fissare, per ogni singola tranche, il numero, il prezzo unitario di emissione e il godimento delle obbligazioni convertibili o cum warrant e il numero delle azioni ordinarie al servizio della conversione o dell'esercizio degli stessi, con gli unici limiti di cui all'articolo 2412 e/o all'articolo 2420-*bis* del codice civile a seconda dei casi, nonché

b. tutti i poteri necessari al fine di stabilire:

- le modalità, i termini e le condizioni di conversione o di esercizio, nonché ogni altra caratteristica e il relativo regolamento delle obbligazioni convertibili o cum warrant eventualmente emesse;

- il numero, le modalità, i termini e le condizioni di esercizio, nonché ogni altra caratteristica (incluso il rapporto di aggiudicazione e di conversione e, ove del caso, l'eventuale prezzo di esercizio) e il relativo regolamento dei warrant eventualmente emessi;

- attuare i piani di compensi basati sull'attribuzione di strumenti finanziari deliberati ai sensi dell'art. 114-*bis* del TUF.

Inoltre, al Consiglio di Amministrazione è stata attribuita la facoltà di prevedere che, qualora l'aumento di capitale o le singole tranche di aumento di capitale di volta in volta deliberati al servizio delle obbligazioni convertibili o cum warrant emesse in esercizio della delega di cui sopra, anche al servizio di piani di compensi basati su l'attribuzione degli strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF, non vengano integralmente sottoscritti entro il relativo termine all'uopo fissato, il capitale sociale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine secondo quanto previsto dal secondo comma dell'articolo 2439 del codice civile. Infine, al Consiglio di Amministrazione è stato attribuito ogni più ampio potere per dare esecuzione alle delibere assunte in esercizio delle deleghe e dei poteri di cui sopra, ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, quelli necessari per apportare le conseguenti e necessarie modifiche allo Statuto dell'Emittente.

3. Nell'adottare tali deliberazioni, il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi ai seguenti criteri:

(A) per le deliberazioni di cui al quarto e/o al quinto comma dell'art. 2441 del Codice Civile:

(i) il diritto di opzione potrà essere escluso o limitato quando tale esclusione o limitazione appaia, anche solo ragionevolmente, più conveniente per l'interesse societario;

(ii) destinatari cui saranno riservate le azioni (fatta eccezione per le delibere relative ad aumenti di capitale al servizio di piani di compensi basati sull'attribuzione di strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF) dovranno rientrare nelle seguenti categorie: banche; enti o società finanziarie; fondi di investimento, società commerciali;

(B) il prezzo di emissione, incluso anche l'eventuale sovrapprezzo, delle nuove azioni, da emettersi in relazione all'aumento di capitale di cui *sub* 1 deliberato anche al servizio di eventuali warrant o di piani di compensi basati sull'attribuzione degli strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF ovvero da emettersi in relazione all'aumento di capitale al servizio della conversione delle obbligazioni convertibili o cum warrant di cui *sub* 2 (o a ciascuna sua tranche), sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione, tenuto conto, tra l'altro, del patrimonio netto, delle condizioni dei mercati finanziari prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa del titolo ordinario Arena, nonché dell'applicazione di un eventuale sconto in linea con la prassi di mercato per operazioni simili, e potrà anche essere inferiore alla preesistente parità contabile;

(C) per le deliberazioni relative a piani di compensi ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF basati sull'attribuzione di strumenti finanziari ad amministratori anche non dipendenti, esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori (non legati da un rapporto di lavoro subordinato) della Società e/o di società controllanti o dalla medesima controllate, il prezzo di sottoscrizione unitario (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) delle azioni ordinarie della società, incluse le azioni in cui potranno essere convertibili o esercitabili tali strumenti finanziari, dovrà essere determinato al momento dell'assegnazione delle opzioni in base alla media aritmetica del prezzo ufficiale di Borsa delle azioni ordinarie della società medesima di ciascun giorno di borsa aperta del periodo che va dalla data di attribuzione delle opzioni al singolo beneficiario allo stesso giorno del mese precedente.

In relazione alle delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione alla Data del Prospetto in virtù delle deleghe conferitegli dall'Assemblea straordinaria della Società in data 30 giugno 2007, si rinvia al precedente Paragrafo 21.1.1 del presente Capitolo del Documento di Registrazione.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo Arena offerto in opzione o che è stato deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione, descrizione delle opzioni e indicazione delle persone alle quali si riferiscono

Alla Data del Prospetto, fatto salvo quanto indicato in seguito, non sono state attribuite opzioni su, né sono state offerte in opzione, condizionatamente o incondizionatamente, azioni o altri strumenti finanziari di alcuna delle società del Gruppo Arena, né risulta essere stata assunta alcuna decisione dai relativi organi sociali in base alla quale sia stato deciso di offrire in opzione, condizionatamente o incondizionatamente, azioni o altri strumenti finanziari di alcuna delle società del Gruppo Arena.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale dell'Emittente nell'ultimo triennio

In data 27 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in virtù della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato, in esecuzione degli obblighi assunti dall'Emittente ai sensi dell'Accordo di Investimento Ya Global, l'Aumento di Capitale 2008 ed in particolare di aumentare il capitale sociale fino ad un massimo di Euro 90.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile, mediante emissione di nuove azioni ordinarie Arena prive del valore nominale, da destinarsi esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione, entro 48 mesi dalla data del 7 febbraio 2008, da parte di YA Global secondo le modalità e condizioni di sottoscrizione ed esecuzione stabilite nell'Accordo di Investimento Ya Global.

In data 29 aprile 2009, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in virtù della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato, in esecuzione degli obblighi assunti dall'Emittente ai sensi del Terzo Accordo JP Morgan, l'Aumento di Capitale 2009 e in particolare: di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via inscindibile da Euro 196.039.209,70 ad Euro 208.539.209,72, con esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti ai sensi dell'art. 2441 commi 5° e

6° c.c., mediante emissione di n. 260.416.667 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Arena in circolazione, per un prezzo pari ad Euro 0,048 per azione, riservate in sottoscrizione a JP Morgan. In pari data, JP Morgan ha sottoscritto l'Aumento di Capitale 2009 mediante conversione dei debiti dalla stessa vantati nei confronti di Arena ed Arena ha emesso a favore di JPMorgan n. 260.416.667 nuove azioni ordinarie.

A fronte della riduzione del capitale sociale di oltre un terzo, il consiglio di amministrazione, in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008, ha convocato l'assemblea degli azionisti per l'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446, comma 1, c.c.. In data 30 aprile 2009 l'assemblea degli azionisti ha conseguentemente deliberato la riduzione del capitale da Euro 208.539.209,72 (così come aumentato per effetto dell'Aumento di Capitale 2009) ad Euro 46.209.950.

In data 7 agosto 2009 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in virtù della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale Solagrital 2009 ed in particolare ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento fino ad un massimo di Euro 10.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 commi 5° e 6° c.c., mediante emissione di massimo n. 208.333.333 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Arena in circolazione, per un prezzo pari ad Euro 0,048 per azione, riservate in sottoscrizione a Solagrital.

Solagrital ha sottoscritto una prima *tranche* dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 per Euro 5.027.181,27 mediante compensazione di crediti a scadere vantati nei confronti della Società. Per effetto di ciò, in data 18 agosto 2009, sono state emesse in favore di Solagrital n. 104.732.943 azioni Arena.

Successivamente, in esecuzione del Primo Accordo Solagrital, Solagrital, rispettivamente in data 11 dicembre 2009 e in data 30 gennaio 2010, ha sottoscritto una seconda e una terza *tranche* dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 per complessivi Euro 4.972.818,72 mediante compensazione di crediti vantati nei confronti della Società. Per effetto di ciò, sono state emesse ulteriori n. 103.600.390 azioni ordinarie Arena a favore di Solagrital. A fronte della sottoscrizione delle tre tranches dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 da parte di Solagrital, il capitale sociale di Arena si è incrementato da Euro 46.209.950 ad Euro 56.209.950.

In data 20 aprile 2010, il consiglio di amministrazione di Arena, in esecuzione della delega allo stesso conferita dall'assemblea straordinaria in data 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale Solagrital 2010 ed in particolare di aumentare il capitale sociale di Arena fino ad un importo massimo di Euro 45.000.000, in via scindibile, mediante emissione di nuove azioni da riservarsi a Solagrital, con l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 del codice civile, da liberarsi, mediante compensazione di crediti, in più *tranches*. L'Aumento di Capitale Solagrital 2010 è stato deliberato al fine di dare attuazione al contratto di *equity line* stipulato tra il Gruppo Arena e Solagrital il 26 marzo 2010; tuttavia tale contratto di *equity line* è stato risolto per mutuo consenso secondo quanto concordato tra le parti nel Terzo Accordo Solagrital e, pertanto, l'Aumento di Capitale Solagrital 2010 non ha mai trovato esecuzione.

In data 3 dicembre 2010, a fronte della riduzione del capitale sociale di oltre un terzo ai sensi dell'art. 2446. comma 1, c.c., l'assemblea degli azionisti di Arena ha deliberato la riduzione del capitale sociale di Arena da Euro 56.209.950 ad Euro 16.181.837.

In data 16 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza di delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale Logint 2011 ed in particolare di aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 25.000.000,012, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 5 e 6 c.c., da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime numero 961.538.462 nuove azioni ordinarie Arena, ad un prezzo pari a Euro 0,026 ciascuna, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di Logint, il quale aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 31 dicembre 2012.

In attuazione degli impegni assunti nell'ambito dell'Accordo di Investimento Logint, Logint ha sottoscritto n. 125.000.000 azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Logint 2011 per un importo pari ad Euro 3.250.000 mediante compensazione parziale del credito vantato da Logint nei confronti della Società per un pari importo. La Società ha emesso n. 125.000.000 azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Logint 2011 a favore di Logint in data 16 giugno 2011 ed il capitale sociale di Arena si è incrementato da Euro 16.181.837 ad Euro 19.431.837.

21.2 Atto costitutivo e statuto

21.2.1 Oggetto sociale

Ai sensi dell'articolo 2 dello statuto sociale dell'Emittente, la Società ha per oggetto:

(a) la produzione industriale di pizza, pane, gelati e preparati alimentari surgelati e la loro commercializzazione, nonché la distribuzione all'ingrosso e al minuto di gelati e prodotti alimentari surgelati, propri e di terzi;

(b) l'assunzione di partecipazioni ed interessenze in altre società ed imprese con esclusione dell'attività di assunzioni di partecipazioni ed interessenze nei confronti del pubblico;

(c) il coordinamento finanziario e tecnico amministrativo delle società e delle imprese del medesimo gruppo di appartenenza.

La Società potrà, inoltre, compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; potrà contrarre mutui e ricorrere a forme di finanziamento di qualunque natura e durata, concedere garanzie reali o personali, comprese fideiussioni, pegni e ipoteche, a garanzia di obbligazioni proprie ovvero di società ed imprese del gruppo di appartenenza; e potrà esercitare in genere qualsiasi ulteriore attività e compiere ogni altra operazione inerente, connessa o utile al conseguimento dell'oggetto sociale. Restano, in ogni caso, espressamente esclusi dall'oggetto sociale la prestazione dei servizi di investimento, la raccolta di risparmio tra il pubblico se non nei limiti consentiti dalla legge, nonché l'esercizio nei confronti del pubblico di attività finanziarie di cui al D. Lgs. 385/1993.

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto relative ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dei Dirigenti

Si riportano di seguito le principali disposizioni previste nello statuto sociale dell'Emittente riguardanti i componenti del Consiglio di Amministrazione, i membri del Collegio Sindacale e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo statuto sociale dell'Emittente e alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

L'articolo 20 dello statuto sociale di Arena prevede che la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un da minimo di tre a un massimo di quindici membri, scelti anche al di fuori dei soci, secondo le deliberazioni e determinazioni dell'assemblea che procede alla nomina secondo quanto previsto dalla legge e dallo statuto medesimo.

Gli Amministratori durano in carica per tre esercizi con scadenza in coincidenza dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio del terzo esercizio della loro carica o per il minor periodo che sia fissato dall'Assemblea all'atto della loro nomina e possono essere rieletti.

Nel caso in cui il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette membri, due di essi devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge.

Gli amministratori vengono nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dai soci che rappresentino, individualmente o collettivamente, al momento della presentazione delle liste, almeno la percentuale del capitale sociale fissata dalla Consob con comunicazione che verrà effettuata da quest'ultima nei trenta giorni successivi alla chiusura di ogni esercizio sociale ai sensi dell'articolo 147-*ter*, comma 1, del TUF. La percentuale minima per la presentazione delle liste sarà indicata nell'avviso di convocazione. Nelle liste i candidati devono essere elencati in numero non superiore a 15, ciascuno abbinato ad un numero progressivo e deve altresì essere indicato quale tra i candidati, se nominato, sarà Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Le liste dovranno essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea, in prima convocazione, chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del

Consiglio di Amministrazione e messe a disposizione del pubblico, con le modalità previste dalla legge e dalla Consob con proprio regolamento, almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l?Assemblea, in prima convocazione.

Al fine di comprovare la titolarità del numero delle azioni necessarie alla presentazione delle liste, gli azionisti dovranno far pervenire, presso la sede sociale, entro il termine di legge e secondo le modalità regolamentari applicabili, copia della certificazione prevista dalla legge.

Ciascun socio potrà presentare e votare una sola lista di candidati ed ogni candidato potrà candidarsi in una sola lista, a pena di ineleggibilità. I soci che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile potranno presentare e votare soltanto una lista. In caso di violazione di tali regole non si tiene conto del voto dell'azionista rispetto ad alcuna delle liste presentate.

In ciascuna lista deve essere contenuta ed espressamente indicata la candidatura di un numero minimo di soggetti avente i requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, pari al numero minimo di amministratori indipendenti necessario per legge. In ciascuna lista possono inoltre essere espressamente indicati, se del caso, gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria.

Le liste, ovvero le singole candidature, che non osservino le disposizioni che precedono, saranno considerate non presentate.

All'elezione degli amministratori si procederà come segue:

(i) dalla lista che abbia ottenuto in Assemblea la maggioranza dei voti saranno eletti, in base all'ordine progressivo con il quale siano stati elencati nella lista stessa, tanti amministratori che rappresentino la totalità di quelli da eleggere tranne il numero minimo eventualmente riservato per legge alle minoranze;

(ii) dalla seconda lista che abbia ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti tra quelle presentate, che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con la lista di cui al precedente punto (i) saranno eletti, in base all'ordine progressivo con il quale siano stati elencati nella lista stessa, gli amministratori riservati per legge alle minoranze in numero pari a quello minimo indicato al medesimo punto (i).

Al fine dell'elezione e del riparto degli amministratori da eleggere non si tiene conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dal presente statuto per la presentazione delle stesse.

Nel caso in cui due o più liste abbiano riportato il medesimo numero di voti si procederà ad una nuova votazione. In caso di presentazione di una sola lista di candidati, tutti gli amministratori saranno eletti da tale lista.

Qualora non sia presentata alcuna lista, si procederà con le modalità e le maggioranze di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, quelli rimasti in carica provvedono a sostituirli con i primi candidati non eletti appartenenti alle liste che avevano espresso gli amministratori cessati. Qualora l'Amministratore cessato sia un amministratore indipendente, dovrà essere sostituito con il primo candidato non eletto appartenente alla lista che aveva espresso l'amministratore cessato che abbia i requisiti di indipendenza. I sostituti così nominati scadono con gli amministratori in carica. Qualora la sostituzione non risulti possibile per incapienza delle liste o per indisponibilità dei candidati, si provvederà ai sensi del primo comma dell'articolo 2386 del codice civile, fermo restando il rispetto dei requisiti di legge per la composizione del Consiglio di Amministrazione. Qualora, per dimissioni o per qualsiasi altra causa, venisse meno la maggioranza degli amministratori nominati dall'Assemblea, si intenderà dimissionario l'intero Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea dovrà essere convocata senza indugio dal Presidente del Collegio Sindacale o da uno degli amministratori rimasti in carica, i quali, nel frattempo, potranno compiere gli atti di ordinaria amministrazione.

Ai sensi dell’articolo 20 dello statuto sociale, qualora non vi abbia provveduto l’Assemblea, il Consiglio di Amministrazione elegge tra i suoi membri un Presidente ed eventualmente un Vice Presidente, che lo

sostituisca in caso di impedimento o di assenza, e nomina, qualora lo ritenga, un Segretario anche non socio.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di assenza o impedimento, il Vice Presidente o l'Amministratore Delegato:

a) ha la rappresentanza legale della Società;

b) convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i Consiglieri; coordina, inoltre, i lavori del Consiglio, verificando la regolarità della costituzione dello stesso e accertando l'identità e la legittimazione dei presenti ed i risultati delle votazioni;

c) presiede l'Assemblea, ordinaria e straordinaria;

d) verifica l'attuazione delle deliberazioni consiliari.

Al Consiglio di Amministrazione potrà essere attribuito un compenso nella misura da stabilirsi dall'Assemblea. Ai sensi dell'articolo 2389, comma 3, del codice civile, in tale occasione l'Assemblea potrà determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti i consiglieri, inclusi quelli investititi di particolare cariche.

Ai sensi dell'articolo 21 dello statuto sociale dell'Emittente il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è validamente costituito con la presenza della maggioranza degli amministratori in carica e delibera a maggioranza assoluta dei presenti; in caso di parità, la proposta deve considerarsi respinta.

Ai sensi dell'articolo 22 dello statuto sociale dell'Emittente, la gestione della Società spetta esclusivamente al Consiglio di Amministrazione che compie le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Al Consiglio di Amministrazione sono attribuite le seguenti competenze:

(i) la fusione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-*bis* del codice civile;

(ii) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;

(iii) la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;

(iv) gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;

(v) la riduzione del capitale sociale per perdite, se le azioni sono senza valore nominale.

Il Consiglio di Amministrazione potrà altresì delegare, a norma dell'articolo 2381 del codice civile le proprie attribuzioni, ivi compresa la rappresentanza della Società, ad un Comitato Esecutivo composto di alcuni dei suoi componenti ovvero a uno o più amministratori che acquisiranno la qualifica di amministratori delegati nonché ad uno o più amministratori per il compimento di speciali incarichi o singoli atti o categorie di atti. Il contenuto, i limiti e le modalità di esercizio della delega sono determinate con deliberazione del Consiglio di Amministrazione, che peraltro può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega conferita.

Gli organi delegati, quali il Presidente e/o l'Amministratore Delegato e/o il Comitato Esecutivo, riferiscono, con periodicità almeno trimestrale, al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'attività svolta in forza delle deleghe ricevute, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle sue controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi.

Il Consiglio di Amministrazione può costituire, al proprio interno, comitati con funzioni consultive e propositive, determinandone le attribuzioni e le facoltà.

Il Consiglio di Amministrazione è altresì autorizzato a nominare un Direttore Generale e uno o più direttori, nonché procuratori per determinati atti o categorie di atti e procuratori alle liti, fissandone le relative attribuzioni.

Ai sensi dell'articolo 24 dello stauto sociale dell'Emittente, la rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio spetta al Presidente o al Vice Presidente e, ove nominati, agli amministratori delegati, nei limiti dei poteri ad essi attribuiti, con facoltà degli stessi di rilasciare mandati a procuratori e avvocati. Gli amministratori, anche se non in possesso di delega permanente, hanno la firma sociale e rappresentano la Società di fronte ai terzi per la esecuzione delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione cui siano appositamente e specificamente incaricati. La rappresentanza della Società, per singoli atti o categorie di atti, può essere altresì conferita, dalle persone a cui è attribuita la rappresentanza legale, ai direttori generale e procuratori, ove nominati, ovvero ai dipendenti e anche ai terzi.

Collegio Sindacale

A norma dell'articolo 25 dello statuto sociale dell'Emittente, il Collegio Sindacale è composto da tre Sindaci effettivi e due supplenti, nominati e funzionanti a norma di legge.

I Sindaci durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica. La cessazione per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il Collegio Sindacale è stato ricostituito.

All'elezione del Collegio Sindacale si procede sulla base di liste presentate da tanti soci che rappresentino, individualmente o collettivamente, al momento della presentazione delle liste, almeno la percentuale del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, fissata dalla Consob con regolamento e resa pubblica dalla stessa con comunicazione che verrà effettuata da quest'ultima nei trenta giorni successivi alla chiusura di ogni esercizio sociale ai sensi delle norme attuative dell'articolo147-*ter*, comma 1, del TUF. Al fine di comprovare la titolarità del numero delle azioni necessarie alla presentazione delle liste, gli azionisti dovranno far pervenire, presso la sede sociale, entro il termine di legge e secondo le modalità regolamentari applicabili, copia della certificazione prevista dalla legge.

Le liste dovranno essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea, in prima convocazione, chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Collegio Sindacale e messe a disposizione del pubblico, con le modalità previste dalla legge e dalla Consob con proprio regolamento, almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea, in prima convocazione.

Al fine di comprovare la titolarità del numero delle azioni necessarie alla presentazione delle liste, i soci devono contestualmente rilasciare, presso la sede sociale, copia della relativa certificazione.

Ciascuna lista dovrà indicare distintamente in due sezioni 3 candidati alla carica di Sindaco effettivo e 2 candidati alla carica di Sindaco supplente. All'interno di ciascuna sezione i candidati devono essere indicati mediante un numero progressivo.

Ciascun socio potrà presentare e votare una sola lista di candidati ed ogni candidato potrà candidarsi in una sola lista, e all'interno di ogni lista in una sola sezione, a pena di ineleggibilità. I soci che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile potranno presentare e votare soltanto una lista.

Le liste, ovvero le singole candidature, che non osservino le disposizioni che precedono, saranno considerate non presentate.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

a) 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, 2 (due) Sindaci effettivi ed 1 (uno) supplente;

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero dei voti, tra le liste presentate e votate da parte dei soci di minoranza, purché non siano collegati ai sensi di legge e regolamentari ai soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante Sindaco effettivo e l'altro Sindaco supplente.

Il Presidente del Collegio Sindacale è nominato dall'assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza. Possono altresì essere nominati ulteriori sindaci supplenti, destinati a sostituire il Sindaco di minoranza, individuati tra i candidati della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti tra le liste presentate e votate da parte di

Azionisti che non siano collegati ai sensi di legge o regolamentari ai soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, o, in subordine, fra i candidati collocati nella lista di minoranza risultata seconda per numero di voti. Nel caso in cui due o più liste abbiano riportato il medesimo numero di voti si procederà a una nuova votazione. In caso di presentazione di una sola lista di candidati o in caso di mancato deposito di tali liste da parte della minoranza, viene data tempestiva notizia di tale circostanza, secondo le modalità previste dalla normativa vigente, affinché le liste possono essere presentate nei termini previsti dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti. In tale caso, la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste è ridotta alla metà.

In caso di cessazione dalla carica di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista del Sindaco da sostituire. In mancanza del Sindaco supplente di minoranza, ove nominato, subentra l'ulteriore sindaco supplente di minoranza.

Nel caso in cui anche detto Sindaco si sia dimesso, troverà applicazione quanto previsto dall'articolo 2401 del codice civile. In ogni altra ipotesi, l'assemblea chiamata a reintegrare il Collegio ai sensi di legge provvederà in modo da rispettare il principio della rappresentanza della minoranza. I sostituti durano in carica fino alla successiva Assemblea. L'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

L'Assemblea chiamata a reintegrare il Collegio ai sensi di legge provvederà in modo da rispettare il suesposto principio di rappresentanza della minoranza.

Per la nomina dei Sindaci per qualsivoglia ragione non eletti con l'osservanza della modalità di cui ai precedenti commi, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Il Presidente e gli altri membri del Collegio Sindacale vengono retribuiti a termini della normativa applicabile.

Ai sensi dell'articolo 26 dello statuto sociale dell'Emittente, il Collegio Sindacale si riunisce almeno ogni novanta giorni, su convocazione del Presidente del Collegio Sindacale medesimo. Il Collegio Sindacale è regolarmente costituito con la presenza della maggioranza dei componenti e delibera a maggioranza assoluta dei presenti.

Il Collegio Sindacale non esercita il controllo contabile della Società, che compete alla società di revisione Ria & Partners S.p.A., cui spetta anche la revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché la revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale, anche consolidata.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Ai sensi dell'articolo 27 dello statuto sociale dell'Emittente il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio ma non vincolante del Collegio Sindacale, nomina, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, conferendo al medesimo adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti attribuitigli ai sensi delle disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dovrà possedere: (i) una esperienza pluriennale in ambito amministrativo, finanziario e di controllo, di predisposizione e/o di analisi e/o valutazione e/o verifica di documenti societari che presentano problematiche contabili comparabili a quelle connesse ai documenti contabili della società; (ii) i requisiti di onorabilità previsti dalla legge per la carica di amministratore.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni

Ai sensi dell'articolo 7 dello statuto sociale dell'Emittente, le azioni ordinarie sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili. L'Assemblea straordinaria può deliberare aumenti di capitale anche con emissione di altre categorie di azioni, ivi incluse azioni di risparmio e obbligazioni, anche convertibili in azioni, nel rispetto della normativa vigente. La deliberazione di emissione di diverse categorie di azioni o strumenti finanziari determina il contenuto delle azioni e degli strumenti stessi. In particolare, in caso di emissione di azioni correlate, la delibera dell'Assemblea straordinaria dovrà stabilire i criteri di individuazione dei costi e ricavi imputabili al settore al quale le azioni correlate si riferiscono, le modalità di rendicontazione e le modalità per il trasferimento di tali azioni correlate.

Sempre ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto sociale dell'Emittente, la Società ha altresì diritto di emettere, mediante delibera dell'Assemblea straordinaria, strumenti finanziari diversi dalle azioni (inclusi gli strumenti

finanziari emessi a fronte di prestazioni di opere e servizi a favore della Società), che conferiscono i diritti stabiliti nella delibera di emissione, fatta eccezione per il diritto di voto nell'Assemblea generale degli azionisti. Le delibere dell'Assemblea straordinaria con le quali vengono emessi gli strumenti finanziari di cui sopra dovranno disciplinare le modalità e le condizioni di emissione, le conseguenze degli inadempimenti e la trasferibilità degli strumenti finanziari.

L'emissione di azioni potrà avvenire anche mediante conversione di altre categorie di azioni,

Ai sensi dell'articolo 29 dello statuto sociale dell'Emittente, gli utili netti risultanti dal bilancio annuale, previa deduzione del 5% da destinarsi al fondo di riserva legale fino a raggiungere il quinto del capitale, saranno assegnati in proporzione alle azioni possedute, salvo diversa disposizione dell'Assemblea ordinaria.

Ai sensi dell'articolo 30 dello statuto sociale dell'Emittente il pagamento dei dividendi verrà effettuato nel termine che sarà fissato dal Consiglio di Amministrazione presso la sede sociale o presso quegli istituti di credito che saranno indicati. Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo. I dividendi non riscossi nel termine di 5 anni saranno prescritti a favore della Società, con diretta loro appostazione a riserva.

Ai sensi dell'articolo 31 dello statuto sociale dell'Emittente, in caso di scioglimento della Società ogniqualvolta sulla nomina dei liquidatori non intervenga una diversa decisione dei soci, l'organo di liquidazione sarà composto da coloro che in quel momento compongono l'organo amministrativo. In ogni caso diverso da quello in cui sulle modalità della liquidazione intervenga una decisione dei soci, il funzionamento dell'organo di liquidazione e la rappresentanza della Società saranno disciplinate dalle medesime regole previste nello statuto sociale dell'Emittente per il Consiglio di Amministrazione, a condizione che l'organo di liquidazione sia pluripersonale.

Alla Data del Prospetto non esistono categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

21.2.4 Modalità di modifica dei diritti degli azionisti

Ai sensi dell'articolo 6 dello statuto sociale dell'Emittente, nelle deliberazioni di aumento di capitale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizioni che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato da apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

21.2.5 Modalità di convocazione delle Assemblee degli azionisti e condizioni di ammissione

Si riportano qui di seguito le principali disposizioni contenute nello statuto sociale dell'Emittente contenenti la disciplina delle Assemblee dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo statuto sociale dell'Emittente e alla normativa applicabile.

Ai sensi dell'articolo 12 dello statuto sociale dell'Emittente l'Assemblea, fermi restando i poteri di convocazione spettanti per legge, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale o ad almeno due membri del Collegio Sindacale, è convocata dal Consiglio di Amministrazione in via ordinaria o straordinaria, nei casi e con le modalità di legge.

L'Assemblea è convocata dal Consiglio di Amministrazione a mezzo di avviso pubblicato sul sito internet della Società, nonché con le altre modalità previste dalla Consob con proprio regolamento, secondo i termini di legge.

L'avviso dovrà indicare la data, l'ora e il luogo dell'Assemblea e l'elenco delle materie da trattare nonché le ulteriori informazioni richieste dalle disposizioni di legge e regolamentari, di volta in volta vigenti. Tale avviso potrà inoltre indicare la data per una seconda convocazione dell'Assemblea nel caso in cui la prima vada deserta e fermo restando che la data della seconda convocazione non può cadere nello stesso giorno della prima convocazione. L'Assemblea straordinaria può essere convocata in terza convocazione ai sensi di legge.

Ai sensi dell'articolo 13 dello statuto sociale dell'Emittente l'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro centottanta giorni, nel caso in cui la Società sia tenuta alla redazione del bilancio

consolidato o, comunque, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società.

Ai sensi dell'articolo 14 dello statuto sociale dell'Emittente, la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla società effettuata ai sensi di legge da parte di un intermediario autorizzato, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto. La comunicazione è effettuata sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione.

Le registrazioni di accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto nell'Assemblea. Le comunicazione effettuate dall'intermediario abilitato devono pervenire alla società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione ovvero entro il diverso termine stabilito dalla Consob, d'intesa con la Banca d'Italia con regolamento.

I soci possono farsi rappresentare in Assemblea, mediante delega scritta secondo le modalità previste dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Ai sensi dell'articolo 16 dello statuto sociale dell'Emittente, per la validità della costituzione dell'Assemblea convocata in via ordinaria o in via straordinaria, tanto in prima quanto in seconda o in terza convocazione, come per la validità delle deliberazioni adottate in sede assembleare, si fa riferimento alle disposizioni di legge.

21.2.6 Disposizioni dello Statuto dell'Emittente che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, lo statuto sociale dell'Emittente non prevede disposizioni che possano avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti

Alla Data del Prospetto, lo statuto sociale dell'Emittente non prevede disposizioni particolari relative a obblighi di comunicazione in relazione alla soglia di possesso nel capitale sociale dell'Emittente. Le soglie di possesso al di sopra delle quali vige l'obbligo di comunicazione al pubblico delle partecipazioni possedute sono quindi quelle previste dalla legge.

21.2.8 Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale

Lo statuto sociale dell'Emittente si attiene alle disposizioni di legge per quanto concerne la modifica del capitale sociale.

Ai sensi dell'articolo 6 dello statuto sociale dell'Emittente, nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato da apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

CAPITOLO XXII CONTRATTI IMPORTANTI

Di seguito sono illustrati ulteriori contratti rilevanti conclusi dall'Emittente o dalle società del Gruppo Arena nel corso degli ultimi due esercizi e di quelli che contengono obbligazioni rilevanti per il Gruppo ancora in essere alla Data del Prospetto Informativo.

22.1 Cessione della Divisione Surgelati e contratto di licenza d'uso in esclusiva di marchi

In data 9 maggio 2007, Arena ha ceduto ad Agria Holding il 100% del capitale sociale di Arena Surgelati, società attiva, unitamente alla società Cremeria del Lattaio S.r.l., nella Divisione Surgelati, per Euro 8.300.000, di cui Euro 500.000 alla data del contratto ed il saldo entro il 30 giugno 2009. Il valore della Divisione Surgelati ed il valore dei marchi oggetto dell'opzione call (di cui in seguito) sono stati determinati sulla base di una *fairness opinion* formulata da un esperto indipendente, Lombarda & Associati, in data 17 aprile 2007.

Per effetto di tale cessione, il Gruppo Arena ha abbandonato lo svolgimento di qualsiasi attività nel settore dei surgelati e ha concentrato le proprie attività esclusivamente nel settore avicolo (si veda per maggiori dettagli sull'evoluzione dell'attività dell'Emittente il Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione). Il Gruppo non ha sostenuto costi significativi in correlazione con l'uscita dal *business* della Divisione Surgelati.

Il suddetto accordo prevedeva, inoltre, a favore dell'Emittente un'opzione *call*, da esercitarsi fino al 15 giugno 2009, per l'acquisto dei seguenti marchi di proprietà di Arena Surgelati per l'importo complessivo di Euro 7.700.000 (unitariamente i "**Marchi**"):

- marchio figurativo "Surgelati Arena";
- marchio figurativo "Surgelati Arena" costituito dalla dicitura "Arena Surgelati";
- marchio figurativo internazionale "Surgelati Arena";
- marchio "Arena" per prodotti surgelati e congelati.

Inoltre, si era previsto che in caso di esercizio dell'opzione *call*, Arena avrebbe concesso in licenza ad Arena Surgelati l'uso dei Marchi in virtù di un contratto di licenza di uso in esclusiva (di cui in seguito), per un periodo di quindici anni, dietro il pagamento di royalty annuali da calcolarsi sul fatturato realizzato da Arena Surgelati nell'anno di riferimento attraverso la vendita di prodotti contraddistinti dai marchi compravenduti da Arena.

Agria Holding, a garanzia del pagamento del saldo del prezzo di cessione della Divisione Surgelati, aveva costituito in pegno in favore dell'Emittente il 100% delle azioni di Arena Surgelati.

Agria Holding ha ceduto, nel corso del 2008, il 100% di Arena Surgelati a Consilia Tellus S.r.l., che non è parte correlata.

In data 26 novembre 2008 Arena ha esercitato l'opzione call, acquistando per l'effetto i Marchi di proprietà di Arena Surgelati, regolando il pagamento mediante compensazione.

Secondo quanto previsto dall'accordo di cessione della Divisione Surgelati e conseguentemente all'esercizio dell'opzione call, sempre in data 26 novembre 2008, l'Emittente ha stipulato con Arena Surgelati un contratto di licenza d'uso in esclusiva dei Marchi.

Il contratto ha una durata di quindici anni, e precisamente dal 27 novembre 2008 al 26 novembre 2023.

Il contratto prevede che a titolo di corrispettivo per la concessione della licenza di uso dei Marchi, Arena Surgelati corrisponda all'Emittente le seguenti royalty annuali calcolate sul fatturato realizzato da Arena Surgelati nell'anno di riferimento attraverso la vendita (i) dei prodotti contrassegnati esclusivamente dai

Marchi ("**Prodotti a Marchio**") e (ii) dei prodotti contrassegnati dai Marchi e da altri marchi ("**Altri Prodotti**"), come risultante dal bilancio d'esercizio approvato da Arena Surgelati (il "**Fatturato**"):

A) per i Prodotti a Marchio:

- 1,5% oltre IVA per il Fatturato fino ad Euro 50.000.000;

- 1% oltre Iva per il Fatturato eccedente Euro 50.000.000;

B) per gli Altri Prodotti:

- 0,50% oltre IVA per il Fatturato fino ad Euro 50.000.000;

- 0,25% oltre IVA per il Fatturato oltre ad Euro 50.000.000.

Indipendentemente dal valore del Fatturato, il contratto prevede il pagamento da parte di Arena Surgelati delle seguenti royalty minime garantite:

- Euro 700.000 per il primo anno di durata del contratto di licenza;

- Euro 1.000.000 per ciascuno degli anni successivi.

Detto contratto prevede che la maturazione delle royalty decorrerà dal giorno successivo al saldo del pagamento del corrispettivo relativo all'esercizio dell'opzione call.

In data 3 luglio 2009 Arena e Arena Surgelati hanno concordato una dilazione di pagamento del residuo debito relativamente alla cessione dei Marchi ad Arena, corrispondente nella sostanza all'Iva, per un importo complessivo di Euro 1.440.000.

In pari data, Arena e Arena Surgelati, nel dare un nuovo assetto ai loro rapporti commerciali e nel definire ogni contrasto derivante dalla confondibilità del marchio Arena dal marchio Surgelati Arena, hanno stipulato un nuovo contratto di licenza di uso dei Marchi che ha sostituito quello sottoscritto il 26 novembre 2008.

Il nuovo contratto ha una durata di quindici anni (come il precedente contratto di licenza) ma è stata conferita ad entrambe le parti una facoltà di recesso a partire dal 1 gennaio 2014.

Il nuovo contratto di licenza prevede inoltre le medesime royalty per i Prodotti a Marchio e per gli Altri Prodotti.

Quanto alle royalty minime garantite, il nuovo contratto di licenza prevede il pagamento da parte di Arena Surgelati delle seguenti nuove royalty minime garantite:

- Royalty minima garantita pari ad Euro 100.000 annui, Iva inclusa per i primi cinque anni di durata del contratto di licenza (1 luglio 2009 – 30 giugno 2014), già corrisposta da Arena Surgelati mediante compensazione;

- Royalty minima garantita pari a Euro 400.000 annui oltre IVA per il sesto anno (1 luglio 2014 – 30 giugno 2015) e settimo anno (dal 1 luglio 2015 – 30 giugno 2016) di durata del contratto di licenza;

- Royalty minima garantita pari a Euro 1.000.000 annui oltre Iva per ciascuno degli 8 anni successivi (dal 1 luglio 2016 – 30 giugno 2024) di durata del contratto di licenza.

Arena ha costituito i Marchi in pegno in favore di Arena Surgelati a garanzia del pagamento da parte di Arena di parte del residuo debito relativo alla cessione dei Marchi ad Arena (derivante dall'opzione call e corrispondente nella sostanza all'Iva, dilazionato in data 3 luglio 2009).

22.2 Il Terzo Accordo JP Morgan e il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan

In data 12 dicembre 2008 Arena, il sig. Dante Di Dario, Bioagri ed Agria Holding hanno sottoscritto con JP Morgan Chase e JP Morgan Europe il Terzo Accordo JP Morgan (che ha sostituito integralmente il Secondo Accordo JP Morgan), che in sintesi prevedeva:

(a) subordinatamente all'avveramento di alcune condizioni sospensive, l'impegno di JP Morgan Chase e JP Morgan Europe a:

(i) sottoscrivere l'Aumento di Capitale JP Morgan 2009, mediante compensazione di una porzione del Prestito Obbligazionario JP Morgan di pari ammontare;

(ii) modificare i termini e le condizioni del regolamento avente ad oggetto la restante parte del Prestito Obbligazionario JP Morgan non convertita, pari a 12,5 milioni, oltre interessi maturati dal 14 settembre 2007;

(b) la predisposizione da parte di Arena di un piano di ristrutturazione e l'impegno a designare un professionista iscritto nell'albo dei revisori contabili, scelto di comune accordo con JP Morgan cui affidare l'incarico di rilasciare una relazione sulla ragionevolezza del suddetto piano di ristrutturazione, contente un'attestazione che avesse i requisiti di cui all'art. 67 del Regio Decreto n. 267/1942 e successive modifiche ed integrazioni;

(c) azioni volte al risanamento della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena, nonché alcuni impegni, anch'essi a supporto della realizzazione del Piano di Ristrutturazione, tra cui:

(i) la messa a disposizione, da parte della Regione Molise ovvero altri finanziatori terzi, di nuove risorse finanziarie a beneficio di Solagrital e/o di sue controllate per un ammontare pari ad un minimo di Euro 15.000.000;

(ii) la vendita dello stabilimento di Castelplanio;

(iii) la conclusione del Contratto di Somministrazione;

(d) la stipula di impegni di natura parasociale aventi ad oggetto la *governance* di Arena.

Il Terzo Accordo JP Morgan prevedeva una esecuzione in due fasi successive, definite rispettivamente, il "**Primo Closing**" ed il "**Secondo Closing**".

In data 29 aprile 2009 si è perfezionato il Secondo Closing mediante:

(i) la delibera di Aumento di Capitale **JP Morgan** 2009;

(ii) la modifica del Regolamento JP Morgan relativo alla restante parte del Prestito Obbligazionario JP Morgan da parte dell'assemblea degli obbligazionisti e la approvazione del Nuovo Regolamento JP Morgan; e con

(iii) la sottoscrizione del Patto Parasociale JP Morgan

ed il Terzo Accordo JP Morgan è divenuto produttivo di effetti.

Quale risultante della rinegoziazione del Prestito Obbligazionario JP Morgan in data 29 aprile 2009 è stato approvato il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, di importo pari ad Euro 15.546.233, le cui condizioni sono stabilite nel Regolamento JP Morgan.

Il Regolamento JP Morgan prevede che il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, di importo pari ad Euro 15.546.233, al tasso di interesse lordo del 4%, pagabile in via posticipata alla scadenza, sia rimborsato dall'Emittente il 28 aprile 2013. L'Emittente ha facoltà di procedere al rimborso parziale o totale del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan per ammontari minimi di Euro 621.849.

Il debito di Arena nei confronti di JP Morgan rappresentato dall'importo di rimborso del capitale del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan e dagli interessi maturati alla data del 30 giugno 2011, è pari ad Euro 16,92 milioni.

E' altresì previsto l'obbligo in capo all'Emittente di procedere al rimborso parziale anticipato ("**Rimborso Anticipato**") nel caso di:

(i) vendita dello stabilimento di Casteplanio per un corrispettivo superiore ad Euro 8 milioni. In tal caso l'Emittente corrisponderà agli obbligazionisti tutti i proventi derivanti dalla cessione, eccedenti il predetto ammontare, a titolo di rimborso parziale del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, al valore nominale (si precisa al riguardo che lo stabilimento di Casteplanio è stato ceduto in data 30 giugno 2009 per un importo pari ad Euro 8 milioni);

(ii) definizione della procedura di Concordato Preventivo di Agricola Marche con il riconoscimento per Interfin, Co.Dis.Al e Arena Alimentari di una somma eccedente Euro 4.000.000. In tal caso l'Emittente corrisponderà agli obbligazionisti un importo pari alle somme riconosciute ai sensi del Concordato Preventivo eccedenti l'ammontare di Euro 4.000.000, a titolo di rimborso parziale del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, al valore nominale. Si segnala che la procedura di concordato preventivo relativamente ad Agricola Marche è stata oggetto di omologa nel giugno 2010 e, alla Data del Prospetto, le procedure di liquidazione sono ancora in corso.

(iii) aumento di capitale dell'Emittente per un importo non inferiore ad Euro 17.500.000 da deliberarsi entro 3 mesi dal 29 aprile 2009, e da offrirsi in opzione a tutti gli azionisti ai sensi dell'art. 2441 c.c. entro il 31 dicembre 2009; in tal caso, una percentuale pari al 50% dei proventi per cassa derivanti dal tale aumento di capitale - da calcolarsi al netto e con l'esclusione dei proventi derivanti dalla sottoscrizione di tale aumento di capitale da parte di Solagrital – dovrà essere utilizzata dall'Emittente per rimborsare parzialmente il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan: (i) per i primi Euro 5.000.000 (corrispondenti al 50% dei primi Euro 10.000.000 di proventi per cassa come sopra calcolati) beneficiando di uno sconto del 50% sul loro valore nominale; (ii) per gli importi successivi ai primi Euro 5.000.000, al loro valore nominale. A tal riguardo si segnala che con comunicazione del 23 luglio 2009 Arena ha comunicato a JP Morgan, attesa tra l'altro l'attuale crisi dei mercati finanziari, l'intenzione di rinviare il termine entro il quale deliberare l'aumento di capitale. La Società ritiene che il mancato adempimento dell'obbligo di deliberare il predetto aumento di capitale in opzione a tutti gli azionisti nel termine sopra indicato non costituisca un evento di risoluzione ai sensi del Regolamento.

Il Regolamento JP Morgan prevede determinati impegni in capo ad Arena (gli "**Obblighi di Arena**"), e precisamente:

- astenersi, e fare in modo che il Gruppo Arena si astenga, salvo che con il previo consenso scritto degli obbligazionisti: (i) dal compimento di scissioni od altre operazioni straordinarie aventi controvalore superiore ad Euro 5.000.000, ad eccezione di aumenti di capitale a pagamento dell'Emittente e di fusioni tra le società del Gruppo; (ii) dall'effettuare acquisizioni (anche attraverso conferimenti in natura) aventi controvalore complessivo superiore ad Euro 5.000.000; (iii) dall'effettuare vendite, trasferimenti, assegnazioni, affitti o qualsiasi atto di disposizione sostanziale dei propri beni e dell'azienda anche con riferimento ad operazioni che abbiano ad oggetto unicamente società del Gruppo stesso. A parziale deroga di quanto sopra, qualsiasi società del Gruppo Arena potrà effettuare atti di disposizione a favore di altre società del medesimo gruppo, a condizione che la relativa società cessionaria si renda, a sua volta garante del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan, con obbligo di comunicare l'avvenuta cessione agli obbligazionisti entro 60 giorni dal suo compimento;

- astenersi e fare in modo che il Gruppo Arena si astenga, senza il preventivo consenso scritto degli obbligazionisti (i) dal concedere finanziamenti a terzi; (ii) dal costituire Vincoli (così come definiti nel Regolamento JP Morgan) in relazione a qualsiasi Indebitamento Finanziario (così come definito nel Regolamento JP Morgan), ad eccezione dei Vincoli Consentiti (così come definiti nel Regolamento JP Morgan); nonché (iii) dal contrarre nuovo Indebitamento Finanziario per un ammontare complessivo superiore a Euro 3.000.000, ad eccezione dell'autoliquidante;

- non effettuare alcuna riduzione del capitale sociale di Arena, ad eccezione delle riduzioni imposte dalla legge applicabile;

– ottenere, agire in conformità e compiere tutte le attività che si dovessero ritenere necessarie per mantenere valide ed efficaci le autorizzazioni; nonché fornire, a seguito di ragionevole richiesta del rappresentante degli obbligazionisti, copia di qualsiasi autorizzazione essenziale per l'attività delle società del Gruppo Arena richiesta da qualsiasi legge della relativa giurisdizione di costituzione;

– rispettare gli impegni finanziari previsti nella tabella di seguito riportata, calcolati annualmente al 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2010. A tal fine Arena dovrà inviare agli obbligazionisti, entro 10 giorni dall'approvazione del bilancio di esercizio, una certificazione emessa dalla società incaricata delle revisione di Arena, in relazione al rispetto degli impegni finanziari al 31 dicembre di ogni anno a partire dal 31 dicembre 2010 (quindi la prima verifica e la relativa certificazione sarà effettuata non prima del 30 aprile 2011).

Covenants with 20.00% cushion to EBITDA		**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2012**
Net Financial Debt/EBITDA	**max VALUE**	No test	6.7x	2.8x	1.3x
Total Financial Debt / EBITDA	**max VALUE**	No test	8.6x	4.0x	4.0x
EBITDA / Total Interest	**Min VALUE**	No test	1.7x	3.5x	5.1x
Minimum EBITDA	**Min VALUE**	No test	€ 3.5	€ 7.0	€ 6.8
Investimenti netti	**max VALUE**	No test	€ 1.1	2,5	2,5

– non rimborsare fino al 28 aprile 2013 alcun altro prestito agli azionisti di Arena, ovvero a società controllate (direttamente o indirettamente) dagli azionisti di Arena.

Il Regolamento JP Morgan prevede inoltre a carico di Arena specifici obblighi di informativa nei confronti degli obbligazionisti (gli "**Obblighi di Informativa**"), e in particolare:

- fornire un report trimestrale, entro 45 giorni dalla fine di ogni trimestre, del Gruppo Arena, che dovrà comprendere (i) l'indebitamento finanziario netto alla fine del mese sulla base dei report di tesoreria (ed il relativo confronto con l'indebitamento finanziario netto alla fine del trimestre precedente); (ii) i ricavi, il costo delle merci vendute e spese di vendita generali ed amministrative per il relativo trimestre; e (iii) dettagli dei debiti e crediti commerciali scaduti alla fine del relativo trimestre.

- fornire prontamente i dettagli di ogni azione o procedimento innanzi a qualsiasi organo giudiziario o arbitrale notificato a qualsiasi società del Gruppo Arena che, in caso di esito sfavorevole, dia ragionevolmente luogo ad un Effetto Sostanziale Pregiudizievole (così come definito nel Regolamento JP Morgan);

- comunicare qualsiasi provvedimento o sentenza (incluse sentenze non passate in giudicato) giudiziario o amministrativo riguardante i Vincoli e i beni soggetti a tali Vincoli (come definiti nel Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan);

- comunicare il verificarsi di un qualsiasi evento di risoluzione del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan ed i rimedi adottati prontamente appena si è venuti a conoscenza del verificarsi ed in ogni caso non più tardi di 10 giorni.

Il Regolamento JP Morgan prevede degli specifici eventi di risoluzione Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. In particolare, è previsto che qualsiasi obbligazione possa essere dichiarata immediatamente dovuta e pagabile per un ammontare pari al valore non rimborsato più gli interessi maturati dalla data di emissione, qualora si verifichi uno dei seguenti eventi:

- inadempimento dell'obbligo di procedere al Rimborso Anticipato, a meno che non si rimedi all'inadempimento entro 5 giorni lavorativi;

- inadempimento degli Obblighi di Informativa, degli Obblighi di Arena, a meno che non si rimedi all'inadempimento entro 45 giorni;

- mancato pagamento, alla data di scadenza o entro l'eventuale periodo di tolleranza applicabile, di un Indebitamento Finanziario (così come definito nel Regolamento JP Morgan) di una qualsiasi società del Gruppo Arena eccedente un ammontare complessivo di Euro 5.000.000,00;

- esigibilità prima della scadenza di un Indebitamento Finanziario di una qualsiasi società del Gruppo Arena eccedente un ammontare complessivo di Euro 5.000.000,00 in conseguenza del verificarsi di un evento di default ivi previsto;

- annullamento o sospensione di un Indebitamento Finanziario di una qualsiasi società del Gruppo Arena eccedente un ammontare complessivo di Euro 5.000.000,00 da parte di un creditore di una società del Gruppo Arena in conseguenza del verificarsi di un evento di default ivi previsto;

- dichiarazione di insolvenza in relazione a tutto o a una parte rilevante dell'Indebitamento Finanziario di Arena, ovvero di una delle società del Gruppo Arena, salvo che il pagamento avvenga entro 60 giorni dalla dichiarazione di insolvenza;

- sottoposizione delle società del Gruppo Arena a procedure concorsuali;

- sottoposizione a procedure esecutive dei beni di qualsiasi società del Gruppo Arena aventi un valore complessivo pari o superiore ad Euro 5.000.000,00, salvo che i relativi procedimenti vengano rigettati entro 90 giorni;

- avveramento di una modifica sostanziale pregiudizievole che produca un Effetto Sostanziale Pregiudizievole (così come definito nel Regolamento JP Morgan). Al riguardo si segnala che, ai sensi del Regolamento JP Morgan, l'Effetto Sostanziale Pregiudizievole indica tra l'altro "*qualunque effetto che potrebbe essere sostanzialmente pregiudizievole per (a) le attività, gli affari, le proprietà, i beni, o le condizioni finanziarie di Arena o del Gruppo Arena e che potrebbero impedire ad Arena di adempiere alle proprie obbligazioni di pagamento in relazione alle Obbligazioni"; ovvero (b) la capacità di Arena di rimborsare le Obbligazioni alla loro scadenza; ovvero (c) la validità e l'efficacia dei documenti relativi alle Obbligazioni; ovvero (d) la validità, il perfezionamento o l'esecutività di qualunque garanzia concessa in base ad uno dei documenti relativi alle Obbligazioni*".

- mancata adozione nel termine di 120 giorni dei provvedimenti previsti dalla legge in caso di riduzione del capitale sociale per perdite al di sotto del minimo legale;

- promozione di un'offerta pubblica d'acquisto sulle azioni dell'Emittente ai sensi degli articoli 106 o 107 del TUF.

Il rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan è assistito dalle seguenti garanzie: (i) ipoteca sullo stabilimento di proprietà di Agricola Marche (società non più facente parte del Gruppo Arena), sito in Longiano (FC); (ii)) pegno sui marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina" di proprietà di Arena Alimentari; (iii) privilegio sugli impianti e macchinari pertinenti o strumentali agli stabilimenti siti in Longiano (FC) e Castelplanio (AN). Si segnala che il Regolamento JP Morgan prevedeva, come ulteriore garanzia, l'ipoteca sullo stabilimento di Castelplanio, ad oggi cancellata a seguito della cessione dello stesso in data 30 giugno 2009.

Il Regolamento JP Morgan prevede l'impegno degli obbligazionisti a rinunciare (i) all'ipoteca sullo stabilimento di Longiano ed al privilegio sui relativi impianti e macchinari nel momento in cui il Concordato Preventivo di Agricola Marche (così come definito nel Regolamento JP Morgan) sia approvato dai creditori ed omologato dal competente Tribunale, ed (ii) al privilegio sugli impianti e macchinari dello stabilimento di Castelplanio, nel momento in cui la Procedura (così come definita nel Regolamento JP Morgan), sia approvata dai creditori ed omologata dal competente Tribunale.

22.3 Accordo di Standstill

Arena e JP Morgan hanno sottoscritto in data 12 maggio 2011 un accordo di *standstill* conseguente al mancato rispetto dei *covenants* finanziari al 31 dicembre 2010 previsti nel Regolamento JP Morgan che sono calcolati ogni anno (a partire dal 31 dicembre 2010) sulla base dei dati consolidati contenuti nella relazione finanziaria annuale (l'"**Accordo di Standstill**").

L'Accordo di Standstill prevede che durante il periodo di *standstill* previsto fino al 31 dicembre 2011 (salvo quanto di seguito illustrato), JP Morgan non eserciti i diritti previsti nel Regolamento JP Morgan (ivi incluso il

diritto di richiedere il rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario JP Morgan) scaturenti dal mancato rispetto, da parte di Arena, dei *covenants* finanziari previsti nel Regolamento JP Morgan.

Durante il periodo di *standstill* le parti valuteranno la possibilità, da parte di JP Morgan, di convertire (in tutto o in parte) il Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan in capitale Arena, fermo restando che, alla Data del Prospetto, JP Morgan non ha assunto alcun impegno in ordine alla predetta conversione.

L'Accordo di Standstill prevede una risoluzione anticipata *ipso iure* rispetto alla data del 31 dicembre 2011 al verificarsi di uno dei seguenti eventi:

a) il bilancio di Arena non sia approvato dall'Assemblea, sulla base della continuità aziendale, entro il 30 giugno 2011;

b) il Contratto GEM non sia sottoscritto entro il 31 maggio 2011;

c) l'Aumento di Capitale Solagrital 2011 non sia approvato dal consiglio di amministrazione di Arena entro il 15 giugno 2011 e/o tale Aumento di Capitale non sia sottoscritto da Solagrital, mediante conversione di crediti, entro la prima delle seguenti date: (i) cinque giorni lavorativi dall'approvazione, da parte di Consob, del Prospetto di Quotazione; e (ii) 15 settembre 2011;

d) l'Aumento di Capitale 2011 Logint non sia approvato dal Consiglio di Amministrazione di Arena entro il 15 giugno 2011 e/o tale Aumento di Capitale non sia sottoscritto da Logint, mediante conversione di crediti entro il 20 giugno 2011;

e) l'esenzione da parte di Consob dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto di cui all'art. 106 del TUF – ove necessaria - rispetto agli aumenti di capitale descritti alla lettera c) e d), non sia rilasciata entro il15 luglio 2011;

f) il verificarsi di ogni evento e circostanza che potrebbe avere un effetto materiale negativo ovvero:

   i. un evento sostanzialmente pregiudizievole rispetto a: (i) il business, l'operatività, le proprietà e le condizioni - finanziarie o altre - del Gruppo Arena e/o ii) la presente o futura capacità di Arena di rispettare le obbligazioni previste dal Regolamento e/o iii) la validità o esecutorietà del Regolamento e di ogni altro accordo o documento relativo o dei diritti o rimedi di JP Morgan in base a tali documenti;

   ii. le azioni Arena siano sospese, per qualsivoglia ragione, dalle quotazioni per più di 5 giorni di borsa aperta consecutivi;

g) siano promosse azioni giudiziarie o esecutive dagli obbligazionisti titolari del Prestito Obbligazionario Agria Finance nei confronti di Agria Finance o di altro membro del gruppo in base ai termini e condizioni che regolano le obbligazioni emesse da Agria Finance;

h) ciascuno degli accordi sottoscritti da Arena con Gem, Solagrital e Logint e posti alle lettere b), c) e d), sia risolto per qualsivoglia ragione e/o qualunque diritto e obbligazione di Arena derivante da tali accordi, sia significativamente modificato o derogato;

i) l'impegno di Logint di posticipare al 30 giugno 2012 il credito nei confronti di Arena pari ad Euro 5.000.000, sia risolto per qualsivoglia ragione;

j) ciascuna delle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Arena nell'Accordo di Standstill siano sostanzialmente non corrette;

k) ciascuno degli impegni presi da Arena nell'Accordo di Standstill non siano pienamente e tempestivamente rispettati da Arena da un punto di vista sostanziale;

l) si verifichi un evento di inadempimento in base al Regolamento (a parte il mancato rispetto dei covenants finanziari al 31 dicembre 2010);

m) i provvedimenti previsti dall'art. 2446, comma 1, c.c. non siano presi da Arena entro il 30 giugno 2011;

n) le parti non abbiano concordato i termini e le condizioni della conversione (in tutto o in parte) del Prestito Obbligazionario JP Morgan in capitale Arena entro il 10 ottobre 2011;

o) un piano di ristrutturazione previsto dall'art. 182-bis del R.D. n. 267/42 contemplante, tra l'altro, la conversione del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan (in tutto o in parte) in capitale Arena, non sia implementato entro il 15 dicembre 2011;

p) l'approvazione del prospetto di quotazione ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle nuove azioni emesse in base alla conversione (in tutto o in parte) del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan e (se necessaria) un'esenzione dall'eventuale obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto di cui all'art. 106 del TUF derivante dall'emissione di tali azioni non sia rilasciata da Consob entro il 15 dicembre 2011;

q) la conversione (in tutto o in parte) del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan in azioni Arena liberamente negoziabili non avvenga entro il 22 dicembre 2011.

Nel caso in cui si verifichi uno degli eventi sopra descritti, i diritti di JP Morgan in merito al mancato rispetto dei *covenants* finanziari saranno pienamente esercitabili, ivi compreso il diritto di richiedere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

Durante il periodo di *standstill,* Arena ha assunto, inoltre, i seguenti impegni nei confronti di JP Morgan, nella misura in cui ciò sia consentito dalla normativa e dalla regolamentazione applicabile:

a) fornire al mercato su base costante un'informativa sullo stato della ristrutturazione e dell'implementazione delle azioni previste nel Piano Industriale 2011-2015 e qualsiasi evento significativo che potrebbe avere un effetto negativo su tale implementazione;

b) fornire al mercato dettagliate informazioni nell'informativa mensile prevista dall'art. 114, comma 5, del TUF sui termini e condizioni di ogni accordo con Ya Global, sull'ammontare dei pagamenti ad essa effettuati, nonché di ogni procedimento giudiziario cominciato o minacciato da Ya Global nei confronti di Arena o di qualsiasi altro membro del Gruppo Arena;

c) fornire a JP Morgan e al mercato le informazioni da JP Morgan ragionevolmente richieste in conformità alla normativa applicabile, entro 3 giorni lavorativi dalla richiesta;

d) assicurare che ogni informazione fornita a JP Morgan e al mercato, in base a tali impegni, sia completa ed accurata;

e) continuare a condurre le attività operative secondo prudenza;

f) predisporre un incontro con JP Morgan tra il 5 ed il 9 settembre 2011, al fine di aggiornare la stessa sullo stato della ristrutturazione aziendale.

In data 21 giugno 2011, Arena e JP Morgan hanno concordato di modificare alcune previsioni dell'Accordo di Standstill ed, in particolare, di posticipare i termini relativi ad alcune clausole di risoluzione anticipata previste da tale accordo. Qui di seguito si illustrano gli eventi di risoluzione anticipata dell'Accordo di Standstill come modificati, con l'indicazione dei nuovi termini:

1. l'aumento di capitale riservato a Solagrital, che Solagrital si è impegnata a sottoscrivere per Euro 15 milioni, non sia approvato dal Consiglio di Amministrazione di Arena entro il 30 agosto 2011 (nell'Accordo di Standstill era originariamente previsto il 15 giugno 2011) e/o tale aumento di capitale non sia sottoscritto da Solagrital, mediante conversione di crediti, entro la prima delle seguenti date: (i) cinque giorni lavorativi dall'approvazione, da parte di Consob, del Prospetto di Quotazione; e (ii) 31 ottobre 2011 (nell'Accordo di Standstill era originariamente previsto il 15 settembre 2011);
2. l'Aumento di Capitale Logint non sia sottoscritto da Logint, per complessivi Euro 10.000.000 (di cui Euro 3.250.000 già sottoscritti in data 16 giugno 2011), mediante conversione di crediti, entro il 30 agosto 2011 (nell'Accordo di Standstill era originariamente previsto il 20 giugno 2011);
3. l'esenzione dagli obblighi di offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 del TUF da parte di Consob rispetto agli aumenti di capitale riservati a Solagrital e Logint non sia rilasciata entro il 30 settembre 2011 (nell'Accordo di Standstill era originariamente previsto 15 luglio 2011);

4. le Parti non abbiano concordato i termini e le condizioni della conversione (in tutto o in parte) del Prestito Obbligazionario in capitale sociale di Arena entro il 15 novembre 2011 (nell'Accordo di Standstill era originariamente previsto 1 ottobre 2011).

In data 24 ottobre 2011, a seguito del verificarsi di alcuni eventi di risoluzione anticipata previsti dall'Accordo di Standstill, JP Morgan ha dichiarato di avvalersi di tali clausole di risoluzione espresse, con conseguente risoluzione dell'Accordo di Standstill, e si è riservata di chiedere il rimborso anticipato di tutte le somme che fossero dovute in relazione al Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. Pertanto, JP Morgan potrebbe esercitare i propri diritti derivanti dal Regolamento JP Morgan, tra cui il diritto di ottenere il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.

La Società ritiene che la possibilità di evitare il rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan dipenda dall'esito delle trattative in corso fra le parti.

L'eventuale obbligo dell'Emittente di procedere al rimborso anticipato del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan a seguito del verificarsi di uno degli eventi previsti nel Regolamento JP Morgan (tra cui il mancato esito positivo delle negoziazioni in corso alla Data del Prospetto in relazione alla conversione del Nuovo Prestito Obligazionario Obbligazionario JP Morgan in capitale sociale di Arena) potrebbe determinare con ogni probabilità l'impossibilità da parte della Società di far fronte al rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. In tal caso potrebbe essere necessario procedere alla vendita dei beni in garanzia. L'eventuale vendita di tali beni ed in particolare dei marchi "Arena", "Agrarena", "Tu in Cucina", priverebbe l'Emittente di *asset* strategici, strettamente funzionali allo svolgimento della propria attività, comportando un grave pregiudizio all'attività economica dell'Emittente e alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena e conseguentemente sulla continuità aziendale sulla base della quale sono stati redatti il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2010.

Si evidenzia, inoltre, che il Piano Industriale 2011-2015 non prevede il rimborso del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan quale alternativa alla conversione dello stesso in capitale.

22.4 Cessione dello stabilimento di Castelplanio

In data 30 giugno 2009 Arena Alimentari (controllata al 100% dall'Emittente) ha ceduto lo stabilimento industriale sito in Castelplanio (AN), comprensivo dei capannoni uso avicolo e dei terreni di pertinenza, per il corrispettivo di Euro 8.000.000. Lo stabilimento è stato acquistato da due società di *leasing* le quali hanno stipulato contratti di locazione finanziaria relativi a tale stabilimento con Fileni Simar S.r.l. (società del Gruppo Fileni). Fileni Simar S.r.l., già locataria di tale stabilimento, ha sottoscritto il contratto di cessione quale parte utilizzatrice dello stabilimento industriale in virtù dei predetti contratti di locazione finanziaria.

Parte del corrispettivo, pari ad Euro 4 milioni è stato contestualmente utilizzato dalla società per estinguere i mutui gravanti sullo stabilimento ed altre passività collegate con l'operazione di compravendita.

La restante parte del corrispettivo, pari ad Euro 4 milioni è stata incassata dalla società venditrice.

Anche a seguito dell'incasso dei proventi derivanti dalla vendita dello stabilimento di Castelplanio, sono stati effettuati rimborsi di parte del residuo debito per un totale di circa Euro 2,5 milioni, di cui circa Euro 500.000 per il pagamento di ritenute fiscali e previdenziali, circa Euro 106.000 per il pagamento di debiti oggetto di procedure esecutive da parte dei creditori e la restante somma per il pagamento di debiti scaduti.

JP Morgan, in pari data, ha contestualmente rinunciato all'ipoteca sullo stabilimento di Castelplanio come previsto dal Regolamento JP Morgan.

La scelta di affittare e poi dismettere lo stabilimento di Castelplanio rientrava nelle linee strategiche volte alla concentrazione delle funzioni nevralgiche del Gruppo in un unico sito, con massimizzazione dell'efficienza produttiva. Ciò ha determinato una (i) migliore efficienza nei processi gestionali con una conseguente razionalizzazione dei flussi operativi ed informativi, (ii) una riduzione dei costi fissi di struttura, nonché (iii) la riorganizzazione della rete vendita.

Nel contempo la cessione di Castelplanio ha determinato la (i) riduzione dei volumi commercializzati di circa il 50%, (ii) diminuzione della clientela del Centro Nord Italia, e (iii) diminuzione della gamma dei prodotti venduti dal punto di vista assortimentale.

22.5 Stipula del contratto di locazione con Logint

In data 21 luglio 2009 la Società ha sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto gli spazi del complesso industriale sito in Bojano, di proprietà di Logint, e precisamente il primo piano della palazzina uffici, l'area spedizioni e le celle frigorifere.

La durata del contratto è pari a 10 anni a decorrere dal 1° giugno 2009, con obbligo del locatore di rinnovo per ugual periodo alla prima scadenza.

Il canone di locazione pattuito è pari ad Euro 1 milione annuo, da pagarsi in quattro rate trimestrali anticipate.

In data 26 marzo 2010 GAM S.r.l. ha acquistato da Logint l'usufrutto sullo stabilimento di Bojano per sette anni e sei mesi subentrando in tal modo nel predetto contratto di locazione in essere con Arena.

Con atto sottoscritto in data 3 novembre 2010, Arena con le sue controllate e GAM S.r.l. hanno concordato di sottoscrivere, previa autorizzazione da parte dei competenti organi deliberativi regionali, un nuovo contratto di locazione per i locali attualmente detenuti da Arena, stabilendo, altresì di prevedere in tale contratto anche l'importo dovuto da Arena a GAM S.r.l. quale indennità di occupazione *sine titulo* dalla data di risoluzione del contratto di locazione a quella di sottoscrizione del nuovo contratto ed una dilazione del pagamento dei canoni scaduti relativi al periodo pregresso.

In esecuzione di tale accordo, con nota del 25 marzo 2011, Arena ha manifestato la volontà e la disponibilità alla sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione dei soli locali adibiti ad uffici siti al primo piano della palazzina del complesso industriale di Bojano in località Monteverde, per il corrispettivo di Euro 300.000 annui al lordo delle spese ed al netto di IVA.

Con comunicazione del 22 giugno 2011 GAM S.r.l. comunicava che è stata autorizzata dalla Giunta Regionale a sottoscrivere un nuovo contratto con Arena per i locali adibiti ad uffici per un corrispettivo canone annuo di Euro 300.000, trasmettendo contestualmente bozza del contratto di locazione e invitando Arena a concordare la data di sottoscrizione del contratto. Alla Data del Prospetto, il contratto di locazione non è stato ancora sottoscritto dalle parti.

22.6 Il Contratto di Somministrazione

In data 27 gennaio 2009, in esecuzione di quanto previsto dal Terzo Accordo JP Morgan, Co.Dis.Al ha sottoscritto con Solagrital il Contratto di Somministrazione, che ha sostituito il precedente rapporto di fornitura esistente tra le medesime società. Detto contratto ha durata quinquennale, dal 1 gennaio 2009 al 31 dicembre 2014, con possibilità di rinnovo tacito per ulteriori cinque anni, salvo disdetta da comunicarsi almeno sei mesi prima della scadenza. Non è prevista facoltà di recesso.

Il contratto prevede la definizione, di comune accordo fra le parti, di un *budget* di previsione annuale e l'impegno reciproco delle parti a garantire l'acquisto e la fornitura di un quantitativo minimo di prodotti pari al 95% del quantitativo complessivo indicato nel *budget* di riferimento. Il prezzo del prodotto potrà essere rideterminato in relazione (i) alla variazione del prezzo del mangime (con una franchigia del 2%) e (ii) ad eventuali aumenti del costo del lavoro in capo a Solagrital. Il pagamento delle forniture da parte di Co.Dis.Al. dovrà avvenire per il primo anno entro 90 giorni data fattura, per il secondo anno entro 60 giorni data fattura e dal terzo anno alla scadenza entro 45 giorni data fattura.

Il contratto prevede inoltre, salvo quanto di seguito esposto, il riconoscimento in favore di Co.Dis. Al. da parte di Solagrital dell'esclusiva per la fornitura dei prodotti avicoli per l'intera durata, mentre Co.Dis.Al., fermo restando il pagamento del predetto minimo garantito, avrà facoltà di acquistare da terzi i prodotti avicoli necessari per le proprie politiche commerciali.

Si segnala che in data 13 agosto 2009, Arena, Co.Dis.Al e Solagrital hanno stipulato un accordo quadro, che prevede tra l'altro l'impegno delle parti a sottoscrivere entro il 30 ottobre 2009, a determinati termini e condizioni un nuovo contratto di fornitura volto ad individuare le possibili aree di sconto sul listino di fornitura.

Nelle more, le parti si sono impegnate, ciascuna per quanto di propria competenza, ad ottenere miglioramenti nei costi di produzione di Solagrital che permetteranno significativi risparmi sul prezzo medio di acquisto dei prodotti da parte di Co.Dis.Al.

Con il suddetto accordo quadro, inoltre, Co.Dis.Al ha autorizzato Solagrital a sottoscrivere con un soggetto terzo un contratto a determinati termini e condizioni, che prevede in sintesi l'acquisto da parte di Solagrital di polli vivi dal predetto soggetto terzo, e la vendita al medesimo dei polli macellati. Detto accordo di fornitura non ha alcun impatto sulle quantità di fornitura assicurate da Solagrital a Co.Dis.Al e permette nel contempo al fornitore strategico di utilizzare maggiormente gli impianti produttivi diminuendo per l'effetto i propri costi fissi.

Il Contratto di Somministrazione è stato modificato e/o integrato parzialmente dal Primo Accordo Solagrital, dal Secondo Accordo Solagrital, dal Terzo Accordo Solagrital, nonché dall'Accordo Integrativo Solagrital.

22.7 Primo Accordo Solagrital e contratto di equity line

Si segnala che in data 14 novembre 2009 il Consiglio di Amministrazione di Arena ha deliberato di approvare la sottoscrizione di un accordo con Solagrital che prevede misure di carattere finanziario e di carattere economico, così come contenute nella proposta di Solagrital pervenuta alla Società in data 13 novembre 2009.

In particolare, Solagrital si è impegnata a (i) effettuare una riduzione media di 0,15 Euro/kg sui prezzi di cessione dei prodotti a Co.Dis.Al, di cui a) 0,05 Euro/kg dal 1° ottobre 2009; b) 0,05 Euro/kg dal 1° novembre 2009, a fronte dell'attuazione di azioni sinergiche con il Gruppo Arena; c) 0,05 Euro/kg dal 1° novembre 2009, a fronte della liberazione di Solagrital, a partire dalla stessa data, del vincolo di esclusiva; e (ii) stipulare il nuovo contratto di fornitura, che recepirà quanto sopra previsto entro il 31 marzo 2010.

Sulla base degli impegni assunti dalle parti, il nuovo contratto di fornitura di cui al punto (ii) sopra, avrebbe dovuto prevedere (a) l'obbligo di Solagrital di fornire tutti i prodotti richiesti da Co.Dis.Al in sede di budget, nonché ulteriori prodotti (nei limiti della capacità produttiva di Solagrital) con il rispetto degli standard qualitativi normalmente praticati nel settore; (b) un impegno di Solagrital a non commercializzare prodotti anche indirettamente alla Grande Distribuzione; (c) un impegno a lavorare congiuntamente con Co.Dis.Al per ridurre ulteriormente i costi dell'intera filiera produttiva per consentire un risparmio di ulteriori 0,05 Euro/kg. Tale contratto non conterrà clausole di esclusiva a favore di Co.Dis.Al.

In data 11 dicembre 2009, l'Emittente, unitamente a Co.Dis.Al., ha sottoscritto con Solagrital il Primo Accordo Solagrital, che prevede i suddetti impegni di carattere finanziario e di carattere economico e avente ad oggetto, tra l'altro, le modalità e le condizioni di sottoscrizione ed esecuzione dell'Aumento di Capitale Solagrital 2009 nonché l'impegno di Arena e Solagrital a sottoscrivere un contratto di *equity line* al fine della sottoscrizione, da parte di Solagrital, di un nuovo aumento di capitale di Arena fino ad Euro 20.000.000.

In data 26 marzo 2010, in attuazione del Primo Accordo Solagrital, Solagrital e l'Emittente hanno sottoscritto un contratto di *equity line* con il quale le parti, anche alla luce del peggioramento del contesto di riferimento, hanno concordato di aumentare l'importo dell'aumento di capitale di Arena, previsto con il Primo Accordo Solagrital, da Euro 20.000.000 ad Euro 45.000.000. In particolare, con il contratto di *equity line* Solagrital si è impegnata a sottoscrivere, a determinate condizioni, le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Solagrital 2010 per Euro 35.000.000 in 36 mesi decorrenti dalla data della delibera dell'Aumento di Capitale Solagrital 2010, riservandosi la facoltà di sottoscrivere fino ad ulteriori Euro 10.000.000 entro lo stesso periodo di 36 mesi dalla data della suddetta delibera, fermo restando che Solagrital non avrebbe potuto detenere una partecipazione in Arena superiore ad Euro 5.000.000.

22.8 Secondo Accordo Solagrital

In data 3 agosto 2010, Arena unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari hanno sottoscritto il Secondo Accordo Solagrital che prevede nuove misure di carattere patrimoniale, economico e finanziario oltre ad integrare il contratto di *equity line* sottoscritto in data 26 marzo 2010.

Inoltre, nell'ambito del Secondo Accordo Solagrital, Solagrital si è impegnata ad:

(i) effettuare una riduzione media dei prezzi di fornitura a Co.Dis.Al, a partire dal 1° luglio 2010, pari a circa 9,3 centesimi/kg. A partire dal 1 gennaio 2011 sarà effettuata una ulteriore riduzione di 2 centesimi/kg sulla fornitura delle prime, seconde e terze lavorazioni mentre sulle quarte lavorazioni l'ulteriore sconto sarà in dipendenza dei volumi realizzati;

(ii) fornire a Codisal, per il 2010 e per gli anni successivi, le quantità di prodotto concordate. In particolare, per il 2010 è stata prevista una provvisoria diminuzione delle forniture pari a circa l'8,7% dei volumi oggi forniti, con la disponibilità di Solagrital, in ogni caso, a macellare volumi equivalenti alla diminuzione, se forniti da Arena;

(iii) non richiedere il pagamento di Euro 10 milioni di crediti nei confronti del Gruppo Arena fino al 1° settembre 2011 (tale previsione era condizionata all'approvazione, entro 90 giorni, del prospetto di quotazione dell'*equity line*);

(iv) acquistare da Arena Alimentari attrezzature per il prezzo di Euro 350.000 (determinato anche sulla base di una *fairness opinion* redatta da un professionista incaricato dalla Società), che saranno corrisposti da Solagrital mediante compensazione di crediti;

(v) non modificare i prezzi di fornitura, per l'intero anno 2010, in ragione dell'andamento del mercato delle materie prime.

A fronte di tali impegni, il Gruppo Arena si è impegnato a:

(i) riconoscere la circostanza che Solagrital, per il periodo dall'8 maggio 2010 al 31 luglio 2010, ha emesso (in modo autonomo e non concordato) fatture per le forniture con pagamento a vista, non applicando i termini di pagamento contrattuali, con conseguente aggravio dello scaduto di circa Euro 8,8 milioni;

(ii) attuare semplificazioni commerciali tese ad una maggiore efficienza della gestione industriale;

(iii) riconoscere interessi contestati per l'anno 2008 per circa Euro 455.000;

(iv) ricapitalizzare Solagrital, entro il 31 agosto 2010, per un importo pari ad Euro 850.000, mediante compensazione di crediti commerciali;

(v) costituire Arena garante di Co.Dis.Al in relazione alle somme dovute a Solagrital in dipendenza del contratto di fornitura;

(vi) rilasciare, per le forniture future, idonee garanzie in favore di Solagrital;

(vii) concedere in comodato a Solagrital l'utilizzo delle celle frigorifere e dell'area spedizioni dello stabilimento di Bojano.

22.9 Terzo Accordo Solagrital

In data 3 novembre 2010, Arena unitamente a Co.Dis.Al e ad Arena Alimentari hanno sottoscritto il Terzo Accordo con Solagrital che prevedeva nuove misure di carattere patrimoniale, economico e finanziario.

In particolare, ai sensi del Terzo Accordo Solagrital, Arena si è impegnata ad effettuare un nuovo aumento di capitale, da offrire in opzione a tutti i propri soci, per un importo di almeno Euro 45 milioni.

Solagrital si è impegnata a garantire la sottoscrizione del suddetto aumento di capitale per un importo massimo pari ad Euro 15 milioni, mediante conversione di crediti, subordinatamente al verificarsi, entro e non oltre il 15 febbraio 2011, di determinate condizioni.

Alla luce dell'impegno assunto da Arena e Solagrital in relazione a tale aumento di capitale, Arena e Solagrital hanno risolto per mutuo consenso il contratto di e*quity line* sottoscritto in data 26 marzo 2010. Pertanto, la Società non darà attuazione all'Aumento di Capitale 2010 Solagrital deliberato in data 20 aprile 2010.

Inoltre nel Terzo Accordo Solagrital, Solagrital si è impegnata a:

- negoziare in buona fede, entro 30 giorni dalla sottoscrizione del Terzo Accordo Solagrital, un nuovo contratto di somministrazione con Co.Dis.Al che, preveda, tra l'altro, condizioni di pagamento a 60 giorni data fattura con un'esposizione massima di Euro 10 milioni ed un piano di graduale aumento dei volumi produttivi;

- rinunciare ai decreti ingiuntivi ed alle relative procedure esecutive proposte nei confronti del Gruppo Arena per circa Euro 4,2 milioni, a fronte di un pagamento dilazionato di tali importi.

A fronte di tali impegni, il Gruppo Arena si è impegnato a:

- ricapitalizzare Solagrital, entro 15 giorni, per un importo pari ad Euro 1,2 milioni, mediante compensazione di crediti commerciali e derivanti dalla cessione di attrezzature;

- sottoscrivere, contestualmente all'Aumento di Capitale 2010, un ulteriore aumento di capitale in Solagrital per un importo di Euro 4,8 milioni, mediante, a scelta di Arena, sottoscrizione in denaro ovvero compensazione di crediti derivanti dalla cessione di attivi patrimoniali non strategici;

- rinunciare al giudizio *ex* art 700 c.p.c. promosso nei confronti di Solagrital ed alle altre controversie pendenti.

22.10 Accordo Integrativo Solagrital

Arena, unitamente alle sue controllate Co.Dis.Al, Arena Alimentari e Interfin ha sottoscritto in data 30 aprile 2011 l'Accordo Integrativo Solagrital con Solagrital che prevede un aumento di capitale riservato a Solagrital per un importo fino ad Euro 25 milioni (che pertanto modifica la precedente struttura di aumento di capitale definita con il Terzo Accordo Solagrital) con l'estensione del termine da parte di Solagrital dell'impegno a sottoscrivere, mediante conversione di crediti, tale aumento di capitale per un importo di Euro 15 milioni, subordinatamente al verificarsi delle seguenti condizioni:

(i) rilascio da parte di Consob del nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo di quotazione relativo al predetto aumento di capitale entro e non oltre il 15 giugno 2011;

(ii) rilascio da parte della società di revisione di Arena del parere sul Piano Industriale 2011-2015 eventualmente necessario per il prospetto di quotazione delle azioni entro il 15 maggio 2011;

(iii) sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Logint da parte di Logint mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno Euro 10 milioni, non oltre il 15 giugno 2011;

(iv) rilascio da parte di Consob di un provvedimento di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF da ottenersi entro i termini e modi previsti dalla legge e dai regolamenti vigenti, qualora, in seguito agli aumenti di capitale di Arena, Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente.

L'attuazione dell'impegno gravante su Solagrital di cui sopra è subordinato al verificarsi di tutte le condizioni nei termini indicati. Le condizioni sub (i), (ii), (iii) sono poste nell'esclusivo interesse di Solagrital e pertanto

Solagrital avrà il diritto di avvalersene ovvero potrà rinunciare alle stesse ovvero estendere i termini sopra indicati nel caso in cui le condizioni non si siano ancora verificate. Le Parti hanno espressamente concordato che il mancato rilascio da parte di Consob dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF, se necessaria, farà venire meno automaticamente e di diritto l'impegno assunto da Solagrital in ordine alla sottoscrizione dell'aumento di capitale alle stessa riservato.

Nell'Accordo Integrativo Solagrital è stato previsto, inoltre, quanto segue:

(a) di dare mandato ad un professionista per la valutazione della partecipazione di Arena Alimentari in Immobiliare Campagnola S.r.l., la cui cessione non potrà avvenire in ogni caso ad un valore superiore ad Euro 1.500.000,00. All'esito della predetta valutazione è stato determinato un prezzo di cessione pari ad Euro 1.450.000;

(b) nel caso in cui avvenga la cessione di cui sopra, Solagrital corrisponderà l'importo concordato mediante compensazione di crediti. Nel caso in cui, invece, dovesse essere esercitato, da parte di qualcuno degli altri soci di Immobiliare Campagnola S.r.l., il diritto di prelazione sulla predetta quota di partecipazione, Arena Alimentari si è impegnata a rilasciare a Solagrital apposita delega all'incasso contestualmente al perfezionamento della cessione della predetta partecipazione.

L'Accordo Integrativo Solagrital elimina l'impegno di Arena a sottoscrivere un aumento di capitale in Solagrital pari ad Euro 4.800.000 (l'impegno assunto da Arena con il Terzo Accordo Solagrital).

Co.Dis.Al si è impegnata ad effettuare un aumento di capitale in Solagrital mediante conversione di crediti per l'importo di Euro 1.000.000 entro il 31 dicembre 2011.

Le parti hanno, altresì, stabilito nuovi prezzi delle forniture, con decorrenza dal 1° maggio 2011, che saranno aggiornati settimanalmente sulla base delle variazioni delle materie prime ed un nuovo piano delle forniture.

Interfin, inoltre, in considerazione delle avviate trattative per la cessione della partecipazione detenuta in Avicola il Colle S.r.l. si è impegnata, in caso di buon esito di dette trattative, a rilasciare a Solagrital apposita delega all'incasso del corrispettivo contestualmente al perfezionamento della cessione di predetta partecipazione a riduzione del debito scaduto del Gruppo Arena.

Nell'Accordo Integrativo Solagrital, Arena e Solagrital si sono impegnate a sottoscrivere, prima della delibera di aumento di capitale che sarà riservato a Solagrital, un accordo che conterrà tutti i termini della sottoscrizione ivi compreso il prezzo di sottoscrizione che non sarà superiore al valore corrispondente alla media del mercato dell'ultimo semestre e comunque nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari.

In data 15 maggio 2011 le parti, in esecuzione dell'Accordo Integrativo Solagrital hanno formalizzato, mediante scrittura privata, le condizioni di pagamento delle forniture, ed in particolare hanno stabilito che:

1. le condizioni di pagamento per le forniture di Solagrital a Co.Dis.Al sono 60 giorni data fattura, con il seguente limite di affidamento:

    i. Euro 2 milioni dalla data di stipula della suddetta scrittura privata e fino alla data di consegna delle azioni Arena negoziabili, rivenienti dall'aumento di capitale riservato a Solagrital;

    ii. dalla data di consegna delle predette azioni Solagrital si è impegnata a concedere a Co.Dis.Al una ulteriore esposizione credizia nella misura di: a) Euro 200.000 per i primi tre mesi; b) Euro 500.000 dal quarto mese fino al decimo mese.

2. ferme restando le condizioni di pagamento stabilite al precedente punto 1) l'esposizione debitoria massima verso Solagrital per il primo anno non potrà in ogni caso essere superiore ad Euro 6 milioni. Per gli anni successivi, le parti si sono impegnate ad incontrarsi entro il 30 novembre di ciascun anno per definire tale valore massimo.

In data 29 giugno 2011, Interfin, società appartenente al Gruppo Arena, ha ceduto a Silvfarm S.r.l. la partecipazione detenuta in Avicola il Colle S.r.l., rappresentante il 30% del capitale sociale, per un corrispettivo pari ad Euro 0,23 milioni. In esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital, tale importo è stato successivamente versato da Interfin a Solagrital a riduzione di parte del debito scaduto del Gruppo Arena nei confronti di Solagrital.

In data 5 luglio 2011, Arena Alimentari ha ceduto a ECB Company S.r.l**.** la partecipazione detenuta in Immobiliare Campagnola S.r.l. (pari al 25% del capitale sociale) per un corrispettivo di Euro 1,45 milioni. In esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Integrativo Solagrital, Arena Alimentari ha delegato ECB Company S.r.l. a versare direttamente il suddetto corrispettivo a Solagrital a riduzione di parte del debito scaduto del Gruppo Arena nei confronti di Solagrital.

L'Accordo Integrativo Solagrital è stato dichiarato risolto – fermi restando gli effetti prodotti – con l'Accordo Sostitutivo Solagrital.

22.11 Accordo Sostitutivo Solagrital

In data 28 luglio 2011 Arena, unitamente alle sue controllate Co.Dis.Al. ed Arena Alimentari, ad esito delle negoziazioni intercorse con Solagrital per estendere, *inter alia,* i termini dell'impegno per la sottoscrizione di un aumento di capitale previsto dall'Accordo Integrativo Solagrital, ha sottoscritto in data 28 luglio 2011 un accordo con Solagrital (l'"**Accordo Sostitutivo Solagrital**").

L'Accordo Sostitutivo Solagrital conferma - per la parte non eseguita - gli impegni assunti dalle parti nell'Accordo Integrativo Solagrital estendendone i termini, e disciplina le modalità ed i termini di pagamento del debito scaduto del Gruppo Arena verso Solagrital. Con l'Accordo Sostitutivo Solagrital viene risolto pertanto, fermi restando gli effetti prodotti, l'Accordo Integrativo Solagrital.

L'Accordo Sostitutivo Solagrital prevede un aumento di capitale riservato a Solagrital per un importo fino ad Euro 25 milioni con l'impegno di Solagrital a sottoscrivere tale aumento di capitale mediante conversione di crediti per un importo di Euro 15 milioni.

L'impegno da parte di Solagrital a sottoscrivere tale aumento di capitale è subordinato al verificarsi delle seguenti condizioni:

1. la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Logint da parte di Logint mediante conversione di tutti i crediti disponibili nei confronti di Arena e comunque per un importo di almeno Euro 10 milioni dovrà perfezionarsi in data precedente alla sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte di Solagrital;
2. rilascio da parte di Consob di un provvedimento di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF da ottenersi entro i termini e modi previsti dalla legge e dai regolamenti vigenti, qualora, in seguito agli aumenti di capitale di Arena, Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente.

Arena si è impegnata, entro e non oltre il 31 ottobre 2011, ad emettere in favore di Solagrital azioni Arena negoziabili, rivenienti dal predetto aumento di capitale.

L'attuazione dell'impegno gravante su Solagrital di cui sopra è subordinato al verificarsi di tutte le condizioni nei termini indicati. Le Parti hanno espressamente concordato che il mancato rilascio da parte di Consob dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF, se necessaria, farà venire meno automaticamente e di diritto l'impegno assunto da Solagrital in ordine alla sottoscrizione dell'aumento di capitale alle stessa riservato.

Sebbene (i) Logint abbia già sottoscritto, in data 16 giugno 2011, una prima *tranche* dell'aumento di capitale ad essa riservato per un importo pari ad Euro 3.250.000 mediante conversione di crediti e risultino versamenti in Arena in conto futuro aumento di capitale effettuati da Logint per i residuali Euro 7.750.000 mediante utilizzo di crediti vantati nei confronti di Arena e (ii) il rilascio da parte di Consob di un provvedimento di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 TUF è necessario solo qualora Solagrital dovesse giungere ad avere una percentuale azionaria nel capitale Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA (in considerazione del numero di azioni del capitale sociale di Arena che potrà variare in base alla tempistica e alle modalità di realizzazione degli aumenti di capitale previsti dal Piano Industriale 2011-2015 nonché della tempistica e modalità di sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato a Solagrital), alla Data del Prospetto le condizioni di cui ai punti 1) e 2) che precedono non si sono ancora verificate.

Con riferimento alla condizione sospensiva di cui al punto 2) sopra, qualora Solagrital intendesse adempiere al proprio impegno di sottoscrizione dell'aumento di capitale in un'unica *tranche* e da tale sottoscrizione ne potesse conseguire la detenzione di una percentuale azionaria nel capitale sociale di Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente senza che sia stato rilasciato da parte di CONSOB il relativo provvedimento di esenzione, l'impegno di ricapitalizzazione di Solagrital non acquisterebbe del tutto efficacia e Solagrital non sarebbe tenuta a sottoscrivere l'aumento di capitale alla stessa riservato.

Con riferimento alla condizione sospensiva di cui al punto 2) sopra, qualora invece Solagrital intendesse adempiere al proprio impegno di sottoscrizione dell'aumento di capitale in più *tranches* e, dopo la sottoscrizione di alcune *tranches*, potesse conseguire dalla sottoscrizione delle ulteriori *tranches* la detenzione di una percentuale azionaria nel capitale sociale di Arena tale da far scattare l'obbligo dell'OPA ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente senza che sia stato rilasciato da parte di CONSOB il relativo provvedimento di esenzione, Solagrital non sarebbe tenuta ad adempiere integralmente (per l'intero importo di Euro 15 milioni) al proprio impegno di ricapitalizzazione, salvi gli effetti delle sottoscrizioni delle precedenti *tranches*.

Nell'Accordo Sostitutivo Solagrital, Arena e Solagrital si sono impegnate a sottoscrivere, prima della delibera di aumento di capitale che sarà riservato a Solagrital, un accordo che conterrà tutti i termini della sottoscrizione ivi compreso il prezzo di sottoscrizione che non sarà superiore al valore corrispondente alla media del mercato dell'ultimo semestre e comunque nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari.

Il mancato rispetto dei termini sopra esposti comporterà la risoluzione di diritto dell'Accordo Sostitutivo Solagrital.

Nell'Accordo Sostitutivo Solagrital si prevede inoltre che l'importo residuo (al netto di 15 milioni relativi all'impegno di Solagrital alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) dovuto dal Gruppo Arena a Solagrital sarà regolato, tra l'altro, come segue:

i. mediante accollo, da parte di Co.Di.Sal del debito di Solagrital nei confronti di Unicredit S.p.A. per un importo di circa Euro 2.400.000 entro e non oltre il 31 agosto 2011. Il corrispondente credito di Co.Di.Sal verso Solagrital, derivante dall'accollo, sarà compensato con i debiti di Co.Di.Sal verso Solagrital al momento dell'effettivo pagamento;

ii. mediante corresponsione in denaro a Solagrital di Euro 1 milione entro e non oltre il 31 agosto 2011. L'Accordo Sostitutivo Solagrital prevede che nell'ipotesi in cui il Gruppo Arena non adempia al predetto pagamento entro il 31 agosto 2011, Solagrital sarà liberata da tutte le obbligazioni assunte con l'Accordo Sostitutivo Solagrital;

iii. mediante corresponsione in denaro di Euro 5 milioni a Solagrital entro e non oltre il 31 dicembre 2011. L'accordo tra le parti prevede che tale importo debba essere garantito da apposita fideiussione a prima richiesta, da emettersi da parte di SIC Società Italiane Consorziate - CONFIDI, entro e non oltre il 31 agosto 2011. Tale fideiussione è stata rilasciata da CONFIDI a favore di Solagrital in data 12 agosto 2011;

iv. mediante un aumento di capitale per un importo pari ad Euro 1 milione, attraverso conversione di crediti, da effettuarsi da parte di Co.Di.Sal in Solagrital entro il 31 dicembre 2011;

v. mediante l'impegno del Gruppo Arena ad attivarsi affinché Solagrital ottenga da istituti di credito un'anticipazione creditizia ovvero un finanziamento bancario per un importo pari ad almeno Euro 2.500.000 entro il 30 settembre 2011. Co.Dis.Al, in data 3 ottobre 2011, al fine di dare esecuzione al suddetto impegno, ha concesso un pegno su n. 5.400 azioni Solagrital possedute da Co.Di.Sal per un valore complessivo di Euro 2.700.000 a favore di un istituto finanziario che ha concesso un finanziamento a Solagrital per un importo pari ad Euro 4.000.000, a garanzia delle obbligazioni di Solagrital scaturenti da tale contratto di finanziamento. ..

Si segnala al riguardo che per quanto concerne l'accollo di cui al punto (i) che precede, è in corso di negoziazione con Solagrital ed Unicredit S.p.A. il testo del relativo contratto. In merito al pagamento di Euro 1 milione di cui al punto (ii) che precede, il Gruppo Arena ha avviato delle trattative con Solagrital per il differimento del termine di cui sopra alla data di effettivo incasso di alcuni crediti vantati da Arena nei confronti dell'erario.

Nell'ambito delle suddette trattative, la Società ha avviato le negoziazioni con Solagrital anche al fine di ottenere il differimento del pagamento del credito esigibile nei confronti di Arena di circa Euro 5,3 milioni che era inzialmente vantato dalla Regione Molise e successivamente è stato ceduto da quest'ultima a Solagrital nel mese del settembre 2011. Si segnala, a fini di chiarimento, che tale credito non aveva formato parte dell'Accordo Sostitutivo Solagrital con riferimento agli impegni assunti da Arena nei confronti di Solagrital di cui ai punti da (i) a (v) sopra.

22.12 Accordo Transattivo Ya Global

In data 10 maggio 2010 Arena, unitamente a Bioagri ha sottoscritto l'Accordo Transattivo Ya Global, relativo al contenzioso in essere, con Ya Global, Ya Global Investments, Yorkiville Advisors LLC, Yorkville Bhn S.p.A. e Bhn S.r.l.. In base all'Accordo Transattivo Ya Global, a fronte di una rinuncia di tutte le parti a tutti i procedimenti giudiziari tra le stesse pendenti (eccetto per l'ordinanza esecutiva ex art. 186 bis c.p.c., di cui - tuttavia - Ya Global potrà avvalersi solo in caso di inadempimento di Arena agli obblighi di pagamento di cui all'Accordo Transattivo Ya Global), alla definitiva composizione di tutte le vertenze tra le stesse e di una dilazione nei pagamenti superiore a due anni, Arena si è impegnata a corrispondere la somma complessiva di Euro 5.943.000 (di cui Euro 2.770.000 in favore di Bhn S.r.l., Euro 2.873.000 in favore di Ya Global, Ya Global Investments e Yorkville Advisors LLC ed Euro 300.000 in favore di Yorkville Bhn S.p.A.). L'importo su indicato deve essere corrisposto da Arena in rate mensili, di cui la prima con scadenza 24 maggio 2010 e l'ultima con scadenza 15 agosto 2012. In adempimento dei propri obblighi derivanti dall'Accordo Transattivo Ya Global, alla Data del Prospetto Arena risultano versato alle controparti un importo complessivo pari ad Euro 1.661.777,80.

L'Accordo Transattivo Ya Global prevede, inoltre, la risoluzione per mutuo consenso fra le parti dell'Accordo di Investimento Ya Global nonché di tutti gli altri accordi intercorsi tra le parti sottoscrittrici dello stesso e dei contratti ancillari, sottoscritti in data 7 febbraio 2008 (ivi incluso il patto parasociale).

A seguito della riduzione da parte di Arena degli importi versati e della loro frequenza, in data 4 maggio 2011 YA Global ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.238.750 e BHN ha notificato ad Arena un atto di precetto in rinnovazione per complessivi Euro 2.107.071. Facendo seguito ai precetti notificati, BHNe Ya Global, rispettivamente in data 19 e 20 maggio 2011, hanno notificato ad Arena un atto di pignoramento presso terzi. In data 27 settembre 2011, Bhn ha notificato ad Interfin, Co.Dis.Al ed Arena Alimentari Freschi, quale obbligate, per il medesimo importo, in solido con Arena, ricorso per decreto ingiuntivo per Euro 2.105.484,69. Sono in corso trattative con le predette società per la definizione bonaria dell'insorta controversia.

Nell'ambito dell'Accordo Transattivo Ya Global, Arena si è impegnata a reintegrare Bioagri delle 30.000.000 di azioni Arena che questa aveva consegnato, in prestito e garanzia, a Ya Global al momento della stipula dell'Accordo Transattivo Ya Global (che Ya Global ha venduto sul mercato a seguito dell'escussione della garanzia), mediante corresponsione a Bioagri, entro il 31 agosto 2010, di numero 30.000.000 di azioni Arena. Tale credito è stato ceduto da Bioagri a Logint nel corso del mese di maggio 2011

22.13 Accordo di Investimento Logint

A seguito di un impegno preliminare sottoscritto in data 29 aprile 2011, Logint e Arena hanno sottoscritto in data 25 maggio 2011 un accordo di investimento (l'"**Accordo di Investimento Logint**").

Con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento Logint, Logint si è impegnata a sottoscrivere, mediante compensazione di crediti vantati nei confronti di Arena, in una o più *tranches*, un aumento di capitale in Arena, con esclusione del diritto di opzione, per Euro 10 milioni entro il 31 dicembre 2012, al prezzo di Euro 0,026 per azione, che rappresenta la media dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni Arena nel corso del semestre 22 novembre 2010 – 20 maggio 2011.

L'Accordo contempla, inoltre, la facoltà di Logint di sottoscrivere fino ad ulteriori Euro 15 milioni del suddetto aumento di capitale (sempre ad un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 0,026 per azione), entro il 31 dicembre 2012, in una o più *tranches*, mediante conversione di crediti vantati verso Arena e/o mediante sottoscrizione in denaro.

L'impegno e la facoltà di sottoscrizione del suddetto aumento di capitale sono unicamente condizionati, laddove necessario, al rilascio dell'esenzione dagli obblighi di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 del TUF da parte di CONSOB.

In data 16 giugno 2011 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza di delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale Logint 2011 ed in particolare di aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 25.000.000,012, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 5 e 6 c.c., da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime numero 961.538.462 nuove azioni ordinarie Arena, ad un prezzo pari a Euro 0,026 ciascuna, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di Logint, il quale aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 31 dicembre 2012.

In data 16 giugno 2011 Logint ha sottoscritto una prima *tranche* dell'aumento di capitale, di importo pari ad Euro 3.250.000, mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale iscritta a favore di Logint dell'importo di Euro 5 milioni, costituita mediante versamento di crediti.

In data 5 agosto 2011 Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio ulteriore credito vantato nei confronti di Arena un versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad Euro 5 milioni. Nei mesi di luglio ed agosto 2011 Logint ha effettuato ulteriori versamenti in denaro in conto aumento di capitale per un importo complessivo pari ad Euro 0,7 milioni.

Inoltre, Logint in data 22 agosto 2011, si è impegnata a non richiedere, prima del 31 agosto 2012, il pagamento della restante parte di debito scaduto nei confronti Arena, pari a complessivi Euro 5 milioni.

Alla data del Documento di Registrazione il Gruppo Arena ha debiti nei confronti di Logint per complessivi Euro 6,6 milioni e crediti per complessivi Euro 1,2 milioni.

22.14 Contratto GEM

Arena, Logint, GEM e GEM America facendo seguito alla sottoscrizione di un accordo preliminare, hanno stipulato in data 30 maggio 2011 il contratto definitivo con il quale GEM si impegna a sottoscrivere, in diverse *tranche*, l'Aumento di Capitale GEM riservato allo stesso nella forma di *equity credit line*, fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 60 milioni, nell'arco di tre anni sulla base di richieste di sottoscrizione formulate da Arena in conformità alle condizioni e ai termini contenuti nel Contratto GEM (le "**Richieste di Sottoscrizione**").

Il Contratto GEM prevede, altresì, l'assegnazione gratuita a GEM America di 600 milioni di *warrant* (i "**Warrant GEM**") che conferiscono la facoltà di sottoscrivere azioni Arena di nuova emissione, da esercitarsi entro 5 anni dall'emissione per un controvalore di massimi Euro 24 milioni .

Il Contratto GEM prevede che, a partire dalla data di efficacia del Contratto GEM ed entro 3 anni decorrenti da tale data, Arena possa richiedere a GEM la sottoscrizione di un numero di azioni di nuova emissione (comprendenti ciascuna Richiesta di Sottoscrizione). Tale numero di azioni è determinato sulla base dei volumi medi giornalieri di scambio delle azioni Arena negoziate sul MTA. Infatti, Arena potrà richiedere a GEM di sottoscrivere un numero di azioni di nuova emissione pari fino al 700% della media dei volumi giornalieri di scambio registrati sul MTA nei 15 giorni di borsa aperta precedenti la Richiesta di Sottoscrizione (escludendo dal computo relativo a ciascun volume giornaliero le operazioni fuori mercato e le operazioni di scambio che hanno ad oggetto una quantità di azioni superiore al 35% del volume giornaliero complessivo). Arena potrà richiedere un incremento fino al 1000% della media dei volumi giornalieri scambiati nei 15 giorni di borsa aperta precedenti la Richiesta di Sottoscrizione. GEM avrà l'obbligo di sottoscrivere non meno del 50% delle azioni incluse in ogni Richiesta di Sottoscrizione, con facoltà di sottoscrivere fino al 200% di ogni Richiesta di Sottoscrizione.

Il prezzo di sottoscrizione delle azioni derivanti dall'aumento di capitale riservato a GEM sarà pari al 93% della media dei prezzi ufficiali del titolo Arena rilevati durante il Periodo di Riferimento (come di seguito definito).

L'intervallo temporale per la formazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni dell'Aumento di Capitale GEM da parte di GEM America è pari ai 15 giorni di borsa aperta ("**Periodo di Riferimento**") successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte di Arena.

L'inoltro da parte di Arena di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione dalla quale sorga il conseguente impegno di GEM America a sottoscrivere le azioni incluse nella Richiesta di Sottoscrizione nelle modalità sopra esposte, è subordinata al soddisfacimento delle seguenti condizioni, rinunciabili da parte di GEM America:

(i) le azioni oggetto del prestito in relazione a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione siano state depositate sul conto di GEM presso Monte Titoli;

(ii) le azioni Arena in circolazione siano negoziate sul MTA;

(iii) Arena abbia ottenuto e siano valide ed efficaci tutte le autorizzazioni richieste dalla normativa vigente per l'esercizio del Warrant GEM e per le nuove azioni da emettersi nell'ambito dell'aumento di capitale a fronte di una Richiesta di Sottoscrizione e a fronte dell'esercizio del Warrant GEM nonché tali nuove azioni siano ammissibili alle negoziazioni sul MTA;

(iv) le dichiarazioni e garanzie rilasciate da Arena nel Contratto GEM siano veritiere e corrette ad ogni data di trasmissione di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione;

(v) Arena abbia sostanzialmente adempiuto e rispettato tutti i termini e le condizioni previste nel Contratto GEM, alla -o prima della- data di trasmissione della Richiesta di Sottoscrizione; e

(vi) la quotazione delle azioni Arena sul MTA non sia stata sospesa durante i trenta giorni di borsa aperta antecedenti alla trasmissione della Richiesta di Sottoscrizione per almeno 5 o più giorni di borsa aperta.

Arena avrà il diritto di indicare, in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, un prezzo minimo di sottoscrizione delle azioni oggetto di tale richiesta. In tal caso, se il prezzo di chiusura delle azioni Arena durante un giorno ricompreso nel Periodo di Riferimento moltiplicato per il 93% è inferiore al prezzo minimo di sottoscrizione, tale prezzo sarà rimosso dal calcolo della media dei prezzi giornalieri registrati durante il Periodo di Riferimento e il numero delle azioni comprendenti la Richiesta di Sottoscrizione sarà ridotto di 1/15.

Non sussistono in capo a GEM obblighi di mantenimento dei titoli sottoscritti né Arena ha concluso con GEM accordi per la rivendita delle azioni sul mercato. La responsabilità della valutazione sulla ricorrenza o meno dell'obbligo di un prospetto di offerta in caso di successiva rivendita, alla luce di quanto previsto dall'art. 100-bis del TUF, spetta a GEM nonché agli ulteriori investitori qualificati che eventualmente acquisiscano successivamente i titoli ricollocandoli poi sul mercato. GEM potrà vendere azioni Arena anche durante ogni Periodo di Riferimento interessato, ma in questo caso GEM non potrà vendere azioni Arena in misura superiore ad un 1/15 di ogni Richiesta di Sottoscrizione in ogni giorno di borsa aperta durante il Periodo di Riferimento. Inoltre, GEM ha assunto l'impegno di non vendere, durante il periodo di efficacia del Contratto GEM, azioni Arena in circolazione per un ammontare superiore al numero di azioni Arena di cui è titolare o che ha il diritto di acquistare a fronte di una Richiesta di Sottoscrizione presentata o dei Warrant GEM. Infine, GEM ha assunto l'impegno di non effettuare alcuna operazione avente ad oggetto le azioni Arena prima della presentazione della prima Richiesta di Sottoscrizione di Arena. Le suddette eventuali cessioni potrebbero comportare delle oscillazioni sulle quotazioni del titolo Arena e, conseguentemente, potrebbero avere degli effetti sulla determinazione del prezzo di emissione della nuove azioni Arena oggetto di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione. Arena ha assunto l'impegno, durante ogni Periodo di Riferimento, a non effettuare operazioni che comportino una variazione del proprio capitale sociale (ivi incluse, a solo titolo esemplificativo, operazioni sulle proprie azioni quali frazionamenti azionari, raggruppamenti azionari ecc.).

Si precisa che non esistono altri accordi di *selling restrinction* e *lock up* tra le parti del Contratto GEM.

Fermo quanto sopra esposto, in relazione a ciascuna *tranche* non sono previste clausole sospensive o risolutive (ad es. clausole di *stop-loss).*

Il Contratto GEM prevede un prestito titoli con Logint o altra società del gruppo cui appartiene Logint dalla stessa nominata, in base al quale Logint presterà a GEM un quantitativo di azioni pari al 150% delle azioni oggetto di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione. Il prestito delle azioni dovrà essere effettuato prima o alla

data di trasmissione della Richiesta di Sottoscrizione e terminerà il giorno successivo a quello in cui GEM avrà ricevuto da Arena le azioni sottoscritte in base alla Richiesta di Sottoscrizione. Il prestatore potrà recedere dal prestito titoli con un preavviso a GEM di un mese ma in quel caso GEM non sarà tenuto ad adempiere agli obblighi previsti dal Contratto GEM fino a quando gli obblighi di Logint saranno assunti da un nuovo prestatore.

Verranno, inoltre, emessi gratuitamente a favore di GEM, dei Warrant GEM che daranno a GEM la facoltà, entro 5 anni dall'emissione, di sottoscrivere azioni Arena di nuova emissione in ragione di una azione per ogni Warrant GEM esercitato, ad un prezzo di Euro 0,04 ciascuno. Il regolamento dei Warrant GEM, che sarà messo a disposizione del pubblico nei modi e termini di legge, prevede, come consueto, delle clausole di aggiustamento del prezzo di sottoscrizione nel caso vengano effettuate, tra l'altro, operazioni sul capitale di Arena. Nel Contratto GEM, come modificato in data 10 ottobre 2011, è stato previsto, inoltre, che l'emissione dei Warrant GEM debba avvenire entro il 31 dicembre 2011. In difetto, il prestatore titoli (Logint) dovrà trasferire a GEM n. 75 milioni di azioni Arena ovvero il loro controvalore in denaro.

Il Contratto GEM potrà essere risolto, oltre che per mutuo consenso ovvero da parte di Arena al verificarsi di violazioni significative al Contratto GEM, anche da GEM al verificarsi delle seguenti ipotesi: a) Arena abbia violato in modo sostanziale le dichiarazioni, garanzie, *covenants* o accordi previsti nel Contratto GEM ovvero non abbia posto rimedio a tali violazioni entro 5 giorni lavorativi dalla comunicazione di tali violazioni; (b) si sia verificato un evento comportante un *Material Adverse Effect* (cioè (a) una circostanza relativa ad Arena che che non permetta alla Società di rispettare, in modo sostanziale, quanto previsto dal Contratto GEM ovvero (b) che le azioni Arena cessino di essere negoziate sul MTA ovvero (c) la negoziazione sia sospesa per più di cinque giorni di borsa aperta).

Si segnala che, oltre a quanto sopra descritto, e alle dichiarazioni e garanzie tipiche per questo tipo di operazioni, il Contratto GEM non contiene convenants significativi salvo quelli relativi (i) alla diffusione di materiale pubblicitario, (ii) alla ripartizione dei costi per la sottoscrizione ed esecuzione del Contratto GEM nonché (iii) agli impegni di Arena di adempiere agli obblighi di informativa previsti dalla normativa e regolamentazione applicabile.

La Società ritiene ragionevole stimare che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto da quest'ultimo sulla base di richieste inoltrate da Arena secondo i meccanismi previsti dal Contratto GEM per almeno 40 milioni entro 12 mesi dalla Data del Prospetto, assumendo che le richieste di sottoscrizione possano essere presentate da Arena a GEM a partire dal dicembre 2011 (a seguito del verificarsi delle condizioni cui è subordinata la presentazione di tali richieste) ed a condizione che GEM sia disposta ad effettuare sottoscrizioni dell'aumento di capitale alla stessa riservato in misura superiore all'ammontare minimo previsto dal Contratto GEM e che gli scambi effettivi medi in borsa del titolo Arena avvengano secondo modalità, volumi, tempi e prezzi superiori a quelli attuali alla Data del Prospetto.

Qualora ciò non avvenisse, la Società potrebbe non essere in grado di raccogliere risorse finanziarie nella misura necessaria per far fronte al proprio *deficit* di capitale circolante ed alle ulteriori necessità di fabbisogno finanziario nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

22.15 Fusione tra Co.Dis.Al ed Interfin

In data 8 febbraio 2010 le assemblee dei soci di Co.Dis.Al ed Interfin hanno deliberato la fusione per incorporazione di Interfin in Co.Dis.Al (società entrambe interamente detenute da Arena Alimentari, a sua volta posseduta al 100% da Arena). Dette delibere sono state iscritte presso il registro delle imprese competenti in data 15 febbraio 2010.

Il progetto di fusione è stato oggetto di opposizione da parte di Avicola Marchigiana s.c. in liquidazione in Amministrazione Straordinaria innanzi il Tribunale di Campobasso. Co.Dis.Al si costituiva nei termini di legge chiedendo, tra l'altro, – in via cautelare - che l'operazione di fusione avesse luogo anche in pendenza del giudizio di opposizione. Il Tribunale adito, rigettata la predetta istanza rinviava la causa per la trattazione all'udienza del 18 gennaio 2012. In data 3 ottobre 2011, sono state revocate le delibere di fusione per incorporazione di Interfin in Co.Dis.Al assunte dalle rispettive assemblee in data 8 febbraio 2011.

22.16 Fusione infragruppo tra Arena Alimentari e Co.Dis.Al

In data 3 ottobre 2011, le assemblee di Arena Alimentari e di Co.Dis.Al hanno approvato la fusione inversa per incorporazione di Arena Alimentari in Co.Dis.Al (quest'ultima interamente controllata da Arena

Alimentari). Dette delibere sono state iscritte presso il registro delle imprese competenti in data 11 ottobre 2011.

Il Gruppo prevede che il il processo di fusione dovrebbe completarsi entro il 31 dicembre 2011. La Società ritiene che l'attuazione di tale fusione, potrebbe comportare una serie benefici, tra cui (i) il perseguimento di migliori sinergie operative; (ii) una diminuzione dei costi di struttura e (iii) la semplificazione dei costi finanziari. Tale operazione, che produce un miglioramento della situazione patrimoniale della società incorporante (Co.Dis.Al), non incide sulla struttura patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo, in quanto consiste in una fusione per incorporazione infragruppo di società interamente possedute.

CAPITOLO XXIII INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Pareri o relazioni di esperti

Ai fini della redazione del Documento di Registrazione non sono state emesse relazioni o pareri da esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione provengono da fonti terze. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a propria conoscenza, anche sulla base di quanto la medesima possa accertare in relazione ad informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

CAPITOLO XXIV DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per tutto il periodo di validità del Documento di Registrazione, possono altresì essere consultati dal pubblico i seguenti documenti (o loro copie):

a) statuto dell'Emittente;

b) atto costitutivo dell'Emittente;

c) copia dei fascicoli relativi ai bilanci consolidati e di esercizio dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009 corredati degli allegati previsti dalla legge e delle relazioni di revisione di PWC;

d) copia dei fascicoli relativi al bilancio consolidato e di esercizio dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 corredati degli allegati previsti dalla legge e delle relazioni di revisione di RIA;

f) bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'Emittente al 30 giugno 2011, corredato della relazione intermedia sulla gestione, dell'attestazione prevista dall'art. 154, comma 5, del TUF e della relazione di revisione contabile limitata di RIA;

h) documento informativo del 6 maggio 2011 relativo all'Accordo Integrativo Solagrital redatto ai sensi dell'art. 5 del regolamento operazione con parti correlate approvato da CONSOB con Delibera n. 17221/2010, come modificato;

i) documento informativo del 31 maggio 2011 relativo all'Accordo d'Investimento Logint redatto ai sensi dell'art. 5 del regolamento operazione con parti correlate approvato da CONSOB con Delibera n. 17221/2010, come modificato.

La suddetta documentazione è disponibile per la consultazione in formato cartaceo prezzo la sede legale della Società, in Bojano (CB), Località Monteverde.

I documenti resi pubblici in ottemperanza agli obblighi informativi previsti dal TUF possono essere consultati presso la sede legale dell'Emittente, in Bojano (CB), Località Monteverde s.n.c., sul sito internet dell'Emittente, www.arenaholding.it, nonché presso Borsa Italiana S.p.A., in Milano, Piazza Affari n. 6 all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

CAPITOLO XXV INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Si veda il Capitolo VII del Documento di Registrazione.