

ARENA Agroindustrie Alimentari S.p.A.

NOTA DI SINTESI

RELATIVA ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MTA DI AZIONI ORDINARIE ARENA DA EMETTERSI NELL'AMBITO DI UN AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE RISERVATO A GEM GLOBAL YIELD FUND, CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, COMMA 5 E 6, DEL CODICE CIVILE E RAPPRESENTATIVE DI OLTRE IL 10% DELLE AZIONI GIÀ AMMESSE ALLE NEGOZIAZIONI E CHE RIGUARDERÀ LE AZIONI EFFETTIVAMENTE EMESSE NELL'ARCO TEMPORALE DI 12 MESI DALLA DATA DI PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.

Nota di Sintesi depositata presso la Consob in data 29 dicembre 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione con nota n. 11101965 del 29 dicembre 2011.

L'adempimento di pubblicazione della presente Nota di Sintesi 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 periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 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, del risultato economico e del *deficit* di capitale circolante (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) del Gruppo Arena al 30 settembre 2011, al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010:

Gruppo Arena - Principali dati economici e patrimoniali

(dati esposti in milioni di Euro)

	30/09/2011	30/06/2011	31/12/2010
Deficit patrimonio netto del Gruppo	(45,4)	(50,0)	(46,4)
Perdita netta del Gruppo	(9,6)	(8,6)	(22,2)
Deficit di capitale circolante del Gruppo (v. nota 1)	(68,4)	(73,5)	(69,3)

Nota (1): inteso come differenza fra attivo corrente e passivo corrente

La disponibilità di cassa al 30 settembre 2011 del Gruppo Arena è pari ad Euro 313 mila, di cui Euro 82 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 30 settembre 2011, del 73% 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 30 settembre 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 30 settembre 2011;
- in ragione dei ritardi occorsi nell'avvio delle operazioni relative all'aumento di capitale sociale di Arena da sottoscrivere 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 economici 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 di Euro 6 milioni possa essere ottenuto attraverso un incremento dell'importo complessivo da sottoscrivere 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 peraltro che da un punto di vista finanziario e patrimoniale il principale scostamento tra il Piano Industriale 2011-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Arena il 30 aprile 2011 ed il suo aggiornamento approvato in data 20 ottobre 2011 è relativo alla mancata realizzazione dell'Aumento di Capitale GEM per almeno Euro 26 milioni entro la fine dell'anno 2011.

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 30 settembre 2011.

Al fine di far fronte al proprio deficit di capitale circolante (pari a circa Euro 68,4 milioni al 30 settembre 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 originariamente previsto dal Piano Industriale 2011-2015) di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 (e non entro il 2011 come originariamente previsto dal Piano Industriale 2011-2015). La Società ritiene che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto entro il 31 ottobre 2012 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.

Tutte le sopraindicate 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 a cui è connessa la continuità aziendale del Gruppo Arena, sono incerte ed in parte dipendenti da fattori esogeni al Gruppo. Si evidenziano in particolare 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 stato risolto da Solagrital. Infatti, in data 1° dicembre 2011 Solagrital ha comunicato ad Arena di volersi avvalere, ai sensi dell'art. 1453 c.c., della clausola risolutiva espressa contenuta nell'Accordo Sostitutivo Solagrital, cui è conseguito la risoluzione di tale accordo e dei relativi impegni di Solagrital di ricapitalizzazione di Arena ivi previsti. Tuttavia, Arena e Solagrital alla Data del Prospetto hanno in corso trattative al fine di addivenire alla stipula di nuovi accordi volti a definire ogni rapporto commerciale e finanziario in essere fra le parti nonché l'assunzione da parte di Solagrital di nuovi impegni di ricapitalizzazione di Arena. Arena ritiene ragionevolmente che tali trattative possano presumibilmente concludersi entro la fine del mese di gennaio 2012 (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 17,08 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, dalla conclusione di accordi volti a definire le vicende del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. Le trattative relative alla definizione di tali accordi, avviate nel corso del 2011, alla Data del Prospetto

sono tuttavia interrotte (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 verificano 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 31 ottobre 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).

Dal momento che, ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento Emittenti, il Documento di Registrazione è valido per 12 (dodici) mesi dalla sua pubblicazione, alla scadenza dei dodici mesi dalla pubblicazione del Documento di Registrazione, Arena dovrà pubblicare un nuovo prospetto informativo ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle Nuove Azioni ai sensi del Contratto GEM;

- 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 (di valore complessivo pari ad Euro 136.836.786) una proposta di ristrutturazione (la "Proposta di Ristrutturazione") di tale prestito ed a tal fine ha convocato per il 9 novembre 2011 l'assemblea dei titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance in prima 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). L'assemblea convocata per il 9 novembre 2011 non ha raggiunto il quorum costitutivo ed essendo decorsi i termini per la seconda convocazione dell'assemblea senza che tale seconda convocazione sia stata effettuata, sulla base delle informazioni assunte, il Gruppo Agria provvederà a pubblicare un nuovo apposito avviso di prima convocazione presumibilmente entro la prima metà del mese di gennaio 2012.

Nel caso di mancata approvazione della proposta di 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 nel 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 nove mesi dell'esercizio 2011, il Gruppo Arena ha registrato un EBITDA negativo per Euro 5,4 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 6,5 milioni nel corrispondente periodo del 2010); un EBIT negativo pari ad Euro 6,7 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 12,4 milioni nel corrispondente periodo del 2010); un risultato netto negativo pari ad Euro 9,6 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 14,5 milioni nel corrispondente periodo del 2010).

Al fine di un miglioramento dei propri risultati economici, la Società ritiene che sia importante che siano conseguiti gli obiettivi 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 obiettivi 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 e conseguentemente sulla continuità aziendale sulla base della quale sono stati redatti il bilancio d'esercizio e consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010.

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 ottobre 2011 risulta pari a circa Euro 28,098 milioni. L'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Arena al 30 settembre 2011 era pari a circa Euro 28,278 milioni (sostanzialmente invariato rispetto al dato del 30 giugno 2011). L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010 era pari ad Euro 28,4 milioni (pari ad Euro 26,1 milioni nel corrispondente esercizio 2009 e pari ad Euro 38,3 milioni 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 17,08 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 costituisce una nota di sintesi ("**Nota di Sintesi**") in conformità all'articolo 94, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 98 ("**TUF**"), al regolamento Consob 11971/1999 ("**Regolamento Emittenti**") e all'articolo 25, comma 2, del Regolamento (CE) 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 (il "**Regolamento (CE) 809/2004**").

In data 4 novembre 2011 Arena, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del nulla osta da parte di Consob con nota n. 11089086 del 3 novembre 2011, ha pubblicato un prospetto informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni sul MTA di 836.538.462 azioni, rivenienti da un aumento di capitale riservato a Logint S.r.l., predisposto ai sensi dell'articolo 94, comma 4 del TUF. Tale prospetto è stato redatto in formato tripartito, suddividendo le informazioni richieste in un documento di registrazione (il "**Documento di Registrazione**"), una nota informativa sugli strumenti finanziari e una nota di sintesi.

In considerazione del fatto che risulta già approvato ed in corso di validità il Documento di Registrazione relativo all'Emittente, ai sensi del combinato disposto degli articolo 5, comma 4, 10, comma 4 e 53 comma 2 del Regolamento Emittenti, l'Emittente ai fini dell'ammissione delle Nuove Azioni è tenuto a redigere solo la nota informativa sugli strumenti finanziari (la "**Nota Informativa**"), fornendo (sempre ai sensi dell'articolo 5, comma 4 del Regolamento Emittenti) le informazioni relative a cambiamenti rilevanti e sviluppi recenti che possano influire sulle valutazioni degli investitori e che di norma sono contenute nel documento di registrazione, nonché la nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**"). I predetti aggiornamenti sono contenuti nella Sezione II della Nota Informativa. (Il Documento di Registrazione unitamente alla Nota Informativa e alla Nota di Sintesi, il "**Prospetto Informativo**").

Pertanto, ogni riferimento al Documento di registrazione contenuto nella presente Nota di Sintesi deve essere inteso come riferimento al Documento di Registrazione, così come integrato e modificato dalla Nota Informativa.

La Nota Informativa e la Nota di Sintesi, unitamente al Documento di Registrazione, sono a disposizione del pubblico gratuitamente presso la sede dell'emittente in Bojano (CB), località Monteverde s.n.c., e sono consultabili 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 nella Nota Informativa (in particolare, i fattori di rischio contenuti nel Capitolo II della Nota Informativa) nonché le altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo (in particolare, i fattori di rischio contenuti nel Capitolo IV del Documento di Registrazione).

In particolare:

- la presente Nota di Sintesi deve essere letta come un'introduzione al Prospetto Informativo;
- qualsiasi decisione da parte dell'investitore di investire nelle Nuove Azioni e nelle Azioni di Compendio deve basarsi sull'esame dell'intero Prospetto Informativo;
- qualora sia proposta un'azione dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento;

La responsabilità civile per quanto contenuto nella presente Nota di Sintesi incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi ed, eventualmente, la sua traduzione, soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme alle altre parti del Prospetto Informativo.

INDICE

AVVERTENZE.....	2
GLOSSARIO E PRINCIPALI DEFINIZIONI.....	10
PREMESSA.....	11
A. FATTORI DI RISCHIO.....	14
B. EMITTENTE, ATTIVITÀ E PRODOTTI.....	16
C. INFORMAZIONI CONTABILI RILEVANTI.....	25
D. CARATTERISTICHE DELLE NUOVE AZIONI OGGETTO DI QUOTAZIONE.....	32
E. PRINCIPALI INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OFFERTA.....	33
F. AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI.....	35
G. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO.....	36

GLOSSARIO E PRINCIPALI DEFINIZIONI

Ogni termine con la lettera maiuscola, ove non altrimenti definito, ha il significato ad esso attribuito nel Documento di Registrazione o nella Nota Informativa.

Premessa

La presente Nota di Sintesi ha ad oggetto l'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Nuove Azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale GEM.

* * *

Al fine di dare attuazione al piano di risanamento patrimoniale e finanziario previsto dal proprio piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 aprile 2011 relativo agli anni 2011-2015 (il "**Piano Industriale 2011-2015**"), Arena, Logint, GEM e GEM America hanno sottoscritto, in data 30 maggio 2011, un accordo (il "**Contratto GEM**") con il quale GEM si impegna a sottoscrivere, in diverse *tranches*, l'Aumento di Capitale GEM riservato a GEM nella forma di *equity credit line*, fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 60 milioni, nell'arco temporale di tre anni dalla sua sottoscrizione 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 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 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 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 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.

Il Contratto GEM prevede, altresì, l'assegnazione gratuita a GEM di un *warrant* (i "**Warrant GEM**") che conferisce la facoltà di sottoscrivere 600 milioni di azioni Arena di nuova emissione ad un prezzo di Euro 0,04 ciascuna per un controvalore di massimi Euro 24 milioni, da esercitarsi entro 5 anni dall'emissione del Warrant GEM. 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.

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 restriction* 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.

In ordine alla natura ed entità delle commissioni applicate, la Società si è impegnata a versare a GEM America le seguenti commissioni:

- una commissione di consulenza per la strutturazione dell'*equity line* pari ad Euro 1.200.000 da corrispondere a GEM America in cinque rate da Euro 240.000 ciascuna da detrarre dal prezzo di sottoscrizione delle prime cinque *tranche* dell'Aumento di Capitale GEM di volta in volta sottoscritte, fermo restando che qualora allo scadere del 12° mese dalla data di efficacia del Contratto GEM (i.e. il 30 maggio 2012) non sia stata sottoscritta alcune *tranche* dell'Aumento di Capitale GEM, la Società è tenuta a versare l'intera commissione a GEM America entro 10 giorni lavorativi dalla richiesta di quest'ultima. In relazione a tale obbligo di pagamento, la Società ha sottoscritto una *promissory note* a favore di GEM America per tale importo;
- un'ulteriore commissione di sottoscrizione pari al 3% del valore delle azioni sottoscritte e liberate da GEM America per ciascuna *tranche* moltiplicato per il prezzo medio ponderato nel periodo di

riferimento da corrispondere a GEM America entro 3 giorni lavorativi dalla ricezione del prezzo di sottoscrizione di ciascuna *tranche*.

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 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 il 31 ottobre 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.

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.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale GEM per aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 60.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c. riservato a GEM mediante emissione di nuove azioni ordinarie Arena, prive del valore nominale, con le modalità e le condizioni di sottoscrizione previste dal Contratto GEM. Il suddetto aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 30 maggio 2014.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha inoltre deliberato di emettere un warrant globale da assegnare gratuitamente a GEM il quale fornisce il diritto di sottoscrivere massime n. 600 milioni di azioni ordinarie di Arena prive di valore nominale, di nuova emissione al prezzo di Euro 0,04 ciascuna (le "**Azioni di Compendio**") esercitabile anche in più *tranches* dalla data di emissione del warrant stesso e fino al quinto anniversario della predetta data di emissione, trasferibili ai termini e alle condizioni di cui al relativo regolamento. Nella predetta data il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c., per un importo massimo di Euro 24 milioni, da liberarsi anche in più riprese, mediante la sottoscrizione di massime n. 600 milioni di Azioni di Compendio prive del valore nominale aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione alla data di emissione, destinate esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio del Warrant GEM, restando inteso che l'aumento di capitale al servizio del Warrant GEM è da eseguirsi entro e non oltre la scadenza del termine ultimo per l'esercizio del Warrant GEM. Si segnala infine che il Warrant GEM è stato emesso in data 16 dicembre 2011.

A. FATTORI DI RISCHIO

Si riportano di seguito i titoli dei Fattori di Rischio relativi all'Emittente, al Gruppo Arena e al settore in cui il Gruppo Arena opera, nonché agli strumenti finanziari dell'Emittente, descritti in dettaglio rispettivamente nel Capitolo IV del Documento di Registrazione e nel Capitolo II della Nota Informativa.

A.1. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO ARENA

- A.1.1 RISCHI CONNESSI ALLA CONTINUITÀ AZIENDALE DEL GRUPPO ARENA ED ALL'ATTUAZIONE DEL PIANO INDUSTRIALE 2011- 2015
- A.1.2. RISCHI CONNESSI ALLE PERDITE E ALL'INCAPACITÀ DI GENERARE UTILI
- A.1.3. RISCHI CONNESSI ALL'ELEVATO INDEBITAMENTO DEL GRUPPO ARENA
- A.1.4 RISCHI CONNESSI AL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO DEL GRUPPO
- A.1.5 RISCHI CONNESSI AL CONTENZIOSO
- A.1.6 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON SOLAGRITAL
- A.1.7 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON LOGINT
- A.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
- A.1.9 RISCHI CONNESSI AL CONTRATTO GEM
- A.1.10 RISCHI CONNESSI AL MANAGEMENT DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO
- A.1.11 RISCHI CONNESSI ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DI CO.DI.SAL.
- A.1.12 RISCHI CONNESSI ALLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE
- A.1.13 RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E ALLE INFORMAZIONI PREVISIONALI SUI MERCATI
- A.1.14 RISCHI CONNESSI ALLA NATURA DI HOLDING DELL'EMITTENTE: DIPENDENZA DEI RISULTATI ECONOMICI DAI DIVIDENDI DISTRIBUITI DALLE SOCIETÀ CONTROLLATE

A.2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA IL GRUPPO ARENA

- A.2.1. RISCHI CONNESSI ALL'AUMENTO DEL COSTO DELLE MATERIE PRIME
- A.2.2 RISCHI CONNESSI A EPIDEMIE
- A.2.3 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DAI CANALI DI DISTRIBUZIONE
- A.2.4 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DAL MERCATO ITALIANO
- A.2.5 RISCHI CONNESSI ALLA CONCORRENZA NEL SETTORE IN CUI IL GRUPPO ARENA OPERA
- A.2.6 RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE NORMATIVA

A.3. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLE AZIONI

- A.3.1 RISCHI CONNESSI ALLA LIQUIDABILITÀ E ALLA VOLATILITÀ DELLE NUOVE AZIONI E DELLE AZIONI DI COMPENDIO
- A.3.2 RISCHI DI DILUIZIONE DELLA PARTECIPAZIONE AL CAPITALE DELLA SOCIETÀ
- A.3.3 RISCHI CONNESSI ALL'ASSETTO AZIONARIO
- A.3.4 RISCHI CONNESSI ALL'ONEROSITA' DELLE COMMISSIONI DI CONSULENZA E DI SOTTOSCRIZIONE PREVISTE DAL CONTRATTO GEM
- A.3.5 RECENTI OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE DI ARENA

B. EMITTENTE, ATTIVITÀ E PRODOTTI

Emittente

L'Emittente è Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A. società di diritto italiano con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde s.n.c., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Campobasso 01198670935 ed iscritta al REA presso la C.C.I.A.A. di Campobasso al n. 0118516.

La durata della Società è fissata al 31 dicembre 2100, termine che, ai sensi dell'articolo 5 dello statuto sociale dell'Emittente, può essere prorogato una o più volte con deliberazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti, fermo restando che in tal 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.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo V del Documento di Registrazione.

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.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione.

Capitale sociale

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 23.851.837 suddiviso in n. 1.572.821.531 azioni ordinarie, prive del valore nominale.

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.

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 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale GEM per aumentare a

pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 60.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c. riservato a GEM mediante emissione di nuove azioni ordinarie Arena, prive del valore nominale, con le modalità e le condizioni di sottoscrizione previste dal Contratto GEM. Il suddetto aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 30 maggio 2014.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha inoltre deliberato di emettere un warrant globale da assegnare gratuitamente a GEM il quale fornisce il diritto di sottoscrivere massime n. 600 milioni di azioni ordinarie di Arena prive di valore nominale, di nuova emissione al prezzo di Euro 0,04 ciascuna esercitabile anche in più *tranches* dalla data di emissione del warrant stesso e fino al quinto anniversario della predetta data di emissione, trasferibili ai termini e alle condizioni di cui al relativo regolamento. Nella predetta data il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c., per un importo massimo di Euro 24 milioni, da liberarsi anche in più riprese, mediante la sottoscrizione di massime n. 600 milioni di Azioni di Compendio prive del valore nominale aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione alla data di emissione, destinate esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio del Warrant GEM, restando inteso che l'aumento di capitale al servizio del Warrant GEM è da eseguirsi entro e non oltre la scadenza del termine ultimo per l'esercizio del Warrant GEM

In data 15 novembre, Logint ha sottoscritto un'ulteriore *tranche* di Euro 4.420.000 mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint, costituita mediante versamento di crediti. A fronte della sottoscrizione sono state emesse n. 170.000.000 nuove azioni Arena al prezzo di Euro 0,026 ciascuna. Si segnala inoltre che, a fronte di ulteriori conferimenti di crediti, la riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint alla Data del Prospetto ammonta ad Euro 5 milioni. Per quanto noto alla Società, alla Data del Prospetto, Logint non detiene alcuna partecipazione nel capitale sociale di Arena.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo XXI, Paragrafo 21.1 del Documento di Registrazione e la Sezione II, Paragrafo 10 della Nota Informativa.

Azionariato

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:

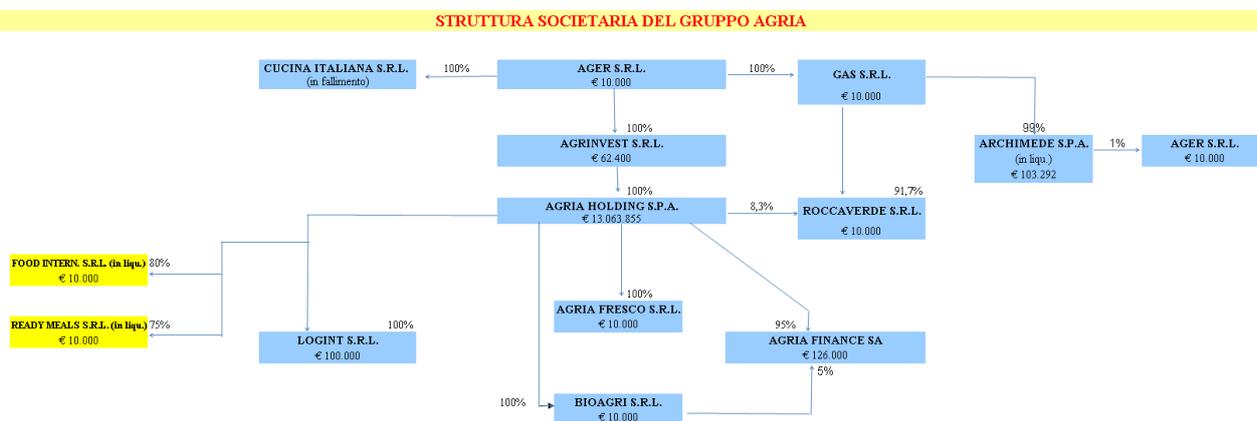
Azionista	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale sociale
Bioagri*	220.020.723	13,99%
JP Morgan Securities Ltd	260.416.667	16,56%
Mercato ed altri azionisti con partecipazioni inferiori al 2%	1.092.384.141	69,45%
Totale	1.572.821.531	100,00%

* Bioagri è controllata indirettamente da Ager tramite le società Agrinvest e Agria Holding. Ager pertanto alla Data del Prospetto detiene indirettamente una partecipazione pari al 13,99% del capitale sociale di Arena.

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 Fidinest S.p.A.) detengono ciascuno una partecipazione pari al 25% dei diritti di voto in Ager che detiene indirettamente il 13,99% 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.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione e la Sezione II, Paragrafo 9 della Nota Informativa.

Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto, 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	diTeramo, 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

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione.

Collegio Sindacale

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

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2 del Documento di Registrazione.

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 e Domenico Tidone) l'unico alte dirigente del Gruppo sono è Alessandro Capone che ricopre 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
Alessandro Capone	CHIEF FINANCIAL OFFICER e DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	Napoli 05/06/1962	dal gennaio 2008

Si segnala inoltre che in data 24 novembre 2011 il contratto del dott. Alessandro Capone che originariamente scadeva il 31 dicembre 2011 è stato sostituito con un contratto di lavoro dipendente a tempo indeterminato.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del Documento di Registrazione e la Sezione II, Paragrafo 13 della Nota Informativa.

Revisione contabile

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").

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo II del Documento di Registrazione.

Attività e prodotti

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 Gruppo Arena, nell'ambito dello svolgimento della loro attività, si avvalgono dell'attività di Solagrital, con la quale Co.Dis.AI 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.AI 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.AI 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.

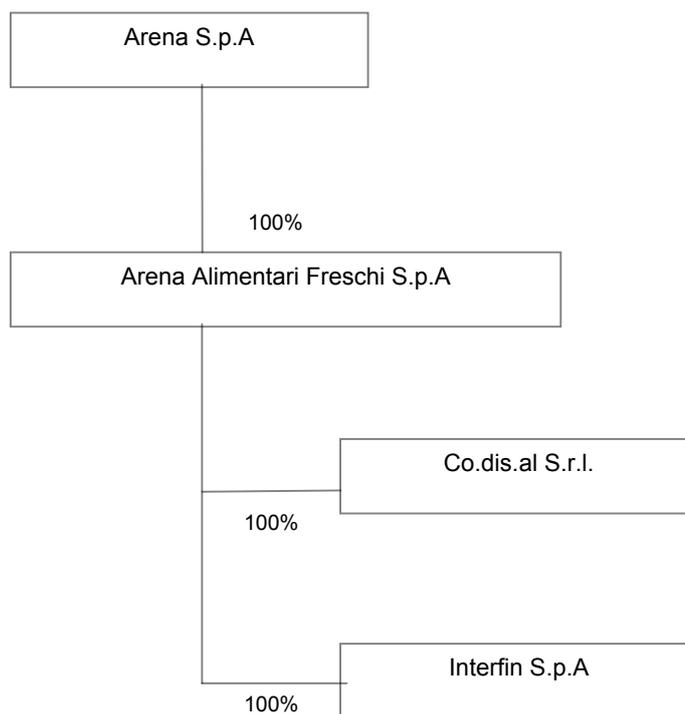
Per maggiori informazioni si veda il Capitolo VI del Documento di Registrazione.

Struttura organizzativa

Arena è la capogruppo del Gruppo Arena, che alla Data del Prospetto è composto dalle seguenti società:

- Arena Alimentari Freschi S.p.A., con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde, interamente controllata dall'Emittente;
- Interfin S.p.A., con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde, interamente controllata, tramite Arena Alimentari, dall'Emittente;
- Co.Dis.AI. S.r.l., con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde, interamente controllata, tramite Arena Alimentari, dall'Emittente.

Il grafico che segue indica le società facenti parte del Gruppo Arena alla Data del Prospetto.



Alla Data del Prospetto, nessun soggetto esercita su Arena il controllo ai sensi dell'art. 93 TUF.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo VII del Documento di Registrazione.

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:

- con riferimento all'attuazione dell'Accordo di Investimento Logint e all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Logint, si segnala che 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 15 novembre 2011, Logint ha sottoscritto una tranche dell'Aumento di Capitale Logint di Euro 4.420.000 ulteriore rispetto alla prima tranche sottoscritta nel giugno 2011, mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint, costituita mediante versamento di crediti. A fronte della sottoscrizione della suddetta seconda tranche dell'Aumento di Capitale Logint sono state emesse n. 170.000.000 nuove azioni Arena al prezzo di Euro 0,026 ciascuna;
- l'Accordo Sostitutivo Solagrital è stato risolto da Solagrital in data 1° dicembre 2011. Infatti in tale data Solagrital ha comunicato ad Arena di volersi avvalere, ai sensi dell'art. 1453 c.c., della clausola risolutiva espressa contenuta nell'Accordo Sostitutivo Solagrital, cui è conseguito la risoluzione dell'Accordo Sostitutivo Solagrital e dei relativi impegni di Solagrital di ricapitalizzazione di Arena ivi previsti. Tuttavia, Arena e Solagrital alla Data del Prospetto hanno in corso trattative al fine di addivenire alla stipula di nuovi accordi volti a definire ogni rapporto commerciale e finanziario in essere fra le parti nonché l'assunzione da parte di Solagrital di nuovi impegni di ricapitalizzazione di Arena. Arena ritiene ragionevolmente che tali trattative possano presumibilmente concludersi entro la

fine del mese di gennaio 2012 (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.6 del Documento di Registrazione).

- il Consiglio di Amministrazione di Arena in data 23 novembre 2011, nell'ambito della Proposta di Ristrutturazione del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance ha deliberato di concedere le garanzie previste dalla Proposta di Ristrutturazione, di seguito indicate, a garanzia del pagamento (da parte del Gruppo Ager a favore del *Trustee* per il beneficio dei detentori del Prestito Obbligazionario Agria Finance) della seconda rata di rimborso del prestito di circa Euro 7 milioni da pagarsi entro il 31 agosto 2012 (la "**Seconda Rata**").

In particolare, le garanzie rilasciate a favore del *Trustee* per il beneficio dei detentori del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance concernono: (i) una garanzia personale, nei limiti di un importo massimo di Euro 5.000.000 della Seconda Rata nonché (ii) la costituzione di pegno sui marchi "Arena Surgelati", sempre a garanzia di un importo di Euro 5 milioni della Seconda Rata.

Tali garanzie saranno formalizzate previa approvazione della Proposta di Ristrutturazione del Gruppo Ager da parte dell'assemblea dei detentori del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance.

Il Gruppo Ager ha comunicato che una parte delle risorse per il pagamento della Seconda Rata potrebbero derivare dal pagamento, da parte di Arena, del debito che quest'ultima ha nei confronti di Logint (società che fa parte del Gruppo Ager ed anch'essa garante del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance ai sensi della Proposta di Ristrutturazione) pari ad Euro 5 milioni (il "**Credito Logint**") con scadenza pari a quella della Seconda Rata (i.e. 31 agosto 2012) ed, a tal fine, la Proposta di Ristrutturazione prevede, tra l'altro, una delegazione di pagamento cumulativa tra Logint ed Arena del Credito Logint in forza della quale Arena dovrà corrispondere il Credito Logint direttamente al *principal paying agent* del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance. La suddetta delegazione di pagamento, la cui efficacia è sospensivamente condizionata all'approvazione della Proposta di Ristrutturazione, è stata perfezionata da Logint ed accettata da Arena in data 24 novembre 2011.

In pari data, Arena e Logint hanno stipulato un accordo di ristrutturazione del Credito Logint che, oltre a confermare quanto già pattuito tra Logint e Arena in relazione al riscadenziamento del Credito Logint al 31 agosto 2012 con accordi del 29 aprile 2011 e 22 agosto 2011, include, tra l'altro, un'ipotesi di pagamento anticipato del Credito Logint. Infatti, ai sensi del suddetto accordo di ristrutturazione, nel caso in cui Arena proceda ad utilizzare proventi derivanti dalla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale GEM ovvero dalla sottoscrizione di un aumento di capitale da offrire in opzione al mercato eccedenti una soglia di Euro 17.500.000, per rimborsare i crediti vantati da JP Morgan Securities Ltd, da Solagrital S.C., da YA Global Dutch BV e da altri creditori finanziari rilevanti, Arena sarà tenuta ad effettuare proporzionalmente senza indugio rimborsi del Credito Logint e Logint, pertanto, potrà esigere il pagamento di tali somme anche in anticipo rispetto al 31 agosto 2012.

Sebbene l'assunzione di impegni da parte di Arena nell'ambito della Proposta di Ristrutturazione abbiano principalmente una motivazione strategica connessa alle ripercussioni negative che si potrebbero verificare sul Gruppo Arena nel caso di mancata approvazione della Proposta di Ristrutturazione - stante i rapporti contrattuali intercorrenti tra Arena e Logint tra cui quelli relativi all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Logint, si segnala che la bozza del contratto di pegno prevede che Agria Finance, prima del perfezionamento di tale contratto, s'impegni a corrispondere ad Arena un corrispettivo, non ancora definito alla Data del Prospetto, a fronte del rilascio della suddetta garanzia.

- in data 30 aprile 2011, Arena, unitamente alle sue controllate Co.Dis.AI, 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.AI 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.AI previste dall'Accordo Integrativo Solagrital. 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.
- 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.AI 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.AI 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 *equity 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.
- 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.AI, 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 dell'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.

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 Capitolo XIX del Documento di Registrazione e alla Sezione II, Paragrafo 8 della Nota Informativa.

C. INFORMAZIONI CONTABILI RILEVANTI

Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010

Le informazioni relative al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 sono state estratte dai bilanci consolidati del Gruppo Arena relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, assoggettati a revisione contabile. Tali bilanci 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.

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			

	31/12/08	31/12/09	31/12/10
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)

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 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)
<i>Finanziato da:</i>			
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.

Informazioni finanziarie infrannuali

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.

Le informazioni relative ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 e 2010 sono state estratte dal resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011, predisposto ai sensi dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, approvato dal Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente in data 11 novembre 2011. Tale resoconto non è stato assoggettato a revisione contabile limitata.

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

	30-set-11	30-giu-11	31-dic-10
Immobilizzazioni materiali nette	126	136	145
Immobilizzazioni immateriali nette	20.022	20.462	21.307
Immobilizzazioni finanziarie	4.744	4.751	6.084
Circolante commerciale netto	-43.868	-48.775	-47.843
Altre attività/passività	3.683	3.426	4.987
Fondi rischi e oneri	-1.802	-1.818	-2.967
Posizione finanziaria netta di cui	-28.278	-28.323	-28.419
<i>Posizione finanziaria netta Intercompany</i>	-18.131	-17.974	-17.658
Attività possedute per la vendita	0	119	268
Passività possedute per la vendita	0		
Patrimonio Netto	-45.373	-50.022	-46.438

Si riporta di seguito il prospetto di conto economico complessivo consolidato al 30 settembre 2011 del Gruppo Arena confrontato con il prospetto di conto economico complessivo consolidato al 30 settembre 2010.

Prospetto di Conto Economico complessivo consolidato

(Valori in Euro/000)	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2011	<i>Di cui con parti correlate</i>	2010	<i>Di cui con parti correlate</i>
Ricavi	11.471	1	40.631	680
Variazione rimanenze			(31)	
Costi per materie	(10.904)	(10.843)	(39.688)	(38.919)
Costi per servizi	(4.820)	(139)	(9.188)	(1.105)
Costi del personale	(1.559)		(2.394)	
Altri proventi (oneri) netti	378	31	4.188	41
Risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni (EBITDA)	(5.434)		(6.482)	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.306)		(5.884)	(1.323)
Risultato operativo	(6.740)		(12.366)	
Proventi finanziari	4		31	2
Oneri finanziari	(2.969)	(2.895)	(1.640)	(1.042)
Risultato partecipazioni valutate a patrimonio netto				
Risultato partecipazioni	(1.341)	(1.341)	(67)	
Risultato ante imposte	(11.046)		(14.042)	
Imposte			(475)	
Risultato attività operative in esercizio	(11.046)		(14.517)	
Risultato attività operative cessate	1.411		-	
Risultato netto	(9.635)		(14.517)	
Risultato di terzi	-		-	
Risultato del gruppo	(9.635)		(14.517)	
Altre componenti di conto economico				
Risultato di periodo	(9.635)		(14.517)	
Utili / (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto			-	
Risultato complessivo di periodo	(9.635)		(14.517)	

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011

Al 30 settembre 2011 il Gruppo Arena ha conseguito ricavi consolidati per Euro 11.471 mila rispetto ad Euro 40.631 mila dello stesso periodo precedente (tale ultimo risultato include solo i dati economici inerenti le attività in essere al 30 settembre 2011).

Il resoconto intermedio di gestione dell'Emittente al 30 settembre 2011 presenta un EBITDA negativo di Euro 5.434 mila rispetto ad un EBITDA negativo dello stesso periodo del 2010 di Euro 6.482 mila (sempre a parità di eguale perimetro di consolidamento). Al 30 settembre 2011 è stato registrato un risultato ante imposte negativo per Euro 11.046 mila (negativo per Euro 14.042 mila nel corrispondente periodo del 2010) ed un risultato netto negativo per Euro 9.635 mila (negativo per Euro 14.517 mila nello stesso periodo del 2010).

Confronto dei dati al 30 settembre 2011 con quelli al 30 giugno 2011

Al 30 settembre 2011 il Gruppo Arena ha conseguito ricavi consolidati per Euro 11.471 mila rispetto ad Euro 8.789 mila del 30 giugno 2011.

Il resoconto intermedio di gestione dell'Emittente al 30 settembre 2011 presenta un EBITDA negativo di Euro 5.434 mila rispetto ad un EBITDA negativo al 30 giugno 2011 di Euro 4.216 mila (sempre a parità di eguale perimetro di consolidamento). Al 30 settembre 2011 è stato registrato un risultato ante imposte negativo per Euro 11.046 mila (negativo per Euro 8.583 mila al 30 giugno 2011) ed un risultato netto negativo per Euro 9.635 mila (negativo per Euro 8.583 mila al 30 giugno 2011).

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010

Al 30 settembre 2010 il Gruppo Arena ha conseguito ricavi consolidati per Euro 40.631 mila rispetto ad Euro 50.973 mila dello stesso periodo precedente (tale ultimo risultato include solo i dati economici inerenti le attività in essere al 30 settembre 2010).

Il resoconto intermedio di gestione dell'Emittente al 30 settembre 2010 presenta un EBITDA negativo di Euro 6.482 mila rispetto ad un EBITDA negativo dello stesso periodo del 2009 di Euro 8.651 mila (sempre a parità di eguale perimetro di consolidamento). Al 30 settembre 2010 è stato registrato un risultato ante imposte negativo per Euro 14.042 mila (negativo per Euro 14.526 mila nel corrispondente periodo del 2009) ed un risultato netto negativo per Euro 14.517 mila (negativo per Euro 13.640 mila nello stesso periodo del 2009).

Evoluzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena

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, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 ed al 31 ottobre 2011 non assoggettato a revisione contabile.

Valori in Euro/000	Gruppo					
	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	30-giu-11	30-set-11	31-ott-11
Disponibilità liquida	4.079	4.541	409	550	313	303
Titoli detenuti per la negoziazione						
Liquidità	4.079	4.541	409	550	313	303
Crediti finanziari correnti	3.048	13	8	0	176	263
Debiti bancari correnti	-7.172	-9.702	-3.450	-3.215	-2.952	-2.797
Parte corrente dell'indebitamento non corrente verso parti correlate			-16.616	-16.924	-17.081	-17.133
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-28.838					
Altri debiti finanziari correnti verso parti correlate			-1.050	-1.050	-1.050	-1.050
Altri debiti finanziari correnti	-4.135	-4.966	-6.059	-7.684	-7.684	-7.684
Indebitamento finanziario corrente	-40.145	-14.668	-27.175	-28.873	-28.767	-28.664
Indebitamento finanziario corrente netto	-33.018	-10.114	-26.758	-28.323	-28.278	-28.098
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	-28.278	-28.098

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo III del Documento di Registrazione.

D. CARATTERISTICHE DELLE NUOVE AZIONI OGGETTO DI QUOTAZIONE

L'operazione prevede l'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Nuove Azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale GEM e delle Azioni di Compendio poste al servizio dell'esercizio del Warrant GEM da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale Warrant GEM.

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno azioni ordinarie Arena, senza valore nominale aventi le medesime caratteristiche delle Azioni già ammesse a quotazione sul MTA.

A seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul MTA, alle Nuove Azioni e alle Azioni di Compendio sarà attribuito il medesimo codice ISIN delle azioni Arena già ammesse alle negoziazioni (ISIN IT0001347175).

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo IV della Nota Informativa.

E. PRINCIPALI INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERTA

Ragioni dell'emissione e impiego dei proventi

L'Aumento di Capitale GEM è volto (i) all'attuazione delle misure previste nel Piano Industriale 2011-2015 ed in particolare a consentire anche una sostanziale riduzione della debitoria scaduta; e (ii) al reperimento di risorse finanziarie che possano permettere un rafforzamento della struttura finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

In ordine all'attuazione delle misure previste nel Piano Industriale 2011-2015, l'Aumento di Capitale GEM, come sopra rappresentato, per un importo inizialmente fissato in Euro 34 milioni entro il 2012 e successivamente ridefinito in Euro 40 milioni entro il 31 ottobre 2012 in relazione allo slittamento temporale nella realizzazione delle misure stesse, è teso a dotare la Società delle risorse necessarie per ridurre in modo sostanziale la posizione debitoria scaduta e costituisce, pertanto, una delle azioni cardine per il risanamento finanziario del Gruppo Arena

L'eventuale sottoscrizione da parte di GEM dell'Aumento di Capitale GEM per la parte eccedente Euro 40 milioni (sebbene non indispensabile per l'implementazione del Piano Industriale 2011-2015), potrebbe consentire un ulteriore rafforzamento della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'emissione del Warrant GEM è una condizione in assenza della quale non sarebbe possibile ottenere la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale GEM da parte di GEM.

L'eventuale esercizio del Warrant GEM permetterà alla Società di raccogliere ulteriori mezzi finanziari (sino ad un massimo di Euro 24 milioni), non previsti dal Piano Industriale 2011-2015, da destinare al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, consentendo alla medesima di disporre di nuovi mezzi da destinare al perseguimento degli obiettivi strategici della Società, senza alcun aggravio sulla propria posizione finanziaria in quanto tali mezzi finanziari saranno apportati a titolo di capitale sociale.

Per maggiori informazioni sulle ulteriori azioni previste dal Piano Industriale 2011-2015 si veda il Capitolo III, Paragrafo 3.4 della Nota Informativa.

Ammontare e validità della sottoscrizione e pagamento e consegna delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio

Ammontare totale dell'emissione

L'ammontare totale massimo dell'emissione dell'Aumento di Capitale GEM è pari ad Euro 60 milioni. Il numero di Nuove Azioni che potranno essere effettivamente emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale GEM non risulta determinabile alla Data del Prospetto in quanto dipenderà dal prezzo di emissione applicato di volta in volta rispetto a ciascuna *tranche* secondo le modalità di calcolo previste nel Contratto GEM.

L'Aumento di Capitale Warrant GEM prevede l'emissione di massime 600 milioni di Azioni di Compendio al prezzo di Euro 0,04 ciascuna per un importo complessivo massimo pari ad Euro 24 milioni.

Ammontare minimo e massimo della sottoscrizione

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 regolamento dei Warrant GEM non prevede un ammontare minimo o massimo di sottoscrizione per ciascun esercizio del Warrant GEM.

Pagamento e consegna delle Azioni

Con riferimento alle Nuove Azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale GEM, Arena ha la facoltà di inviare a GEM, subordinatamente al verificarsi delle condizioni di cui al Paragrafo 5.1.1. sopra, una Richiesta di Sottoscrizione per una *tranche* dell'Aumento di Capitale GEM, indicando sia l'ammontare di sottoscrizione oggetto di richiesta sia il prezzo minimo cui è collegata la rimozione di un prezzo ufficiale delle Azioni Arena durante il Periodo di Riferimento dal calcolo del Prezzo di Sottoscrizione se il prezzo ufficiale risulta inferiore al suddetto prezzo minimo (tale prezzo minimo non potendo essere inferiore al patrimonio netto consolidato del Gruppo, salvo diversa comunicazione scritta da parte di Arena a GEM) nonché allegando una dichiarazione da parte di un amministratore (o soggetto delegato) attestante che le condizioni di cui al Paragrafo 5.1.1. sopra si sono avverate.

Entro e non oltre le ore 9.00 del giorno lavorativo successivo a quello in cui termina il Periodo di Riferimento relativo a ciascuna *tranche*, GEM è tenuta ad inviare ad Arena una comunicazione di sottoscrizione che indica l'esatto numero di Nuove Azioni oggetto di sottoscrizione e il Prezzo di Sottoscrizione, allegando alla stessa gli estratti da Bloomberg da cui risulta il prezzo ufficiale delle azioni Arena durante il Periodo di Riferimento.

Il giorno lavorativo successivo a quello in cui termina il Periodo di Riferimento, GEM dovrà versare per cassa alla Società l'importo complessivo di sottoscrizione al netto delle commissioni da versare a GEMIA e la Società è tenuta ad emettere le Nuove Azioni relative a ciascuna *tranche* e fornire istruzioni a Monte Titoli di accreditare le Nuove Azioni oggetto di sottoscrizione sul conto titoli detenuto da GEM presso intermediari autorizzati non oltre il giorno lavorativo successivo a quello in cui l'importo di sottoscrizione è accreditato a favore di Arena.

Con riferimento alle Azioni di Compendio da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale Warrant GEM, GEM ha la facoltà di inviare ad Arena una comunicazione di esercizio del Warrant GEM, indicando il numero di Azioni di Compendio che GEM intende sottoscrivere.

Entro 5 giorni lavorativi dalla data in cui GEM riceve da Arena una conferma di ricezione della suddetta comunicazione (tale conferma dovendo essere spedita a GEM non più tardi di un giorno lavorativo successivo alla data di invio della comunicazione di esercizio ad Arena), GEM dovrà versare ad Arena il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio, pari ad Euro 0,04 per ciascuna Azione di Compendio in relazione a cui è stato esercitato il Warrant GEM, salvo aggiustamenti.

La Società impartirà a Monte Titoli istruzioni irrevocabili di emissione e di accredito delle Azioni di Compendio sul conto di GEM detenuto presso gli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli entro il secondo giorno lavorativo dalla ricezione della comunicazione di esercizio del Warrant GEM ovvero, se posteriore, dalla ricezione del prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio con riferimento ai Warrant GEM esercitati.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo V, Paragrafi 5.1.2, 5.1.6 e 5.1.8 della Nota Informativa.

F. AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

Le azioni ordinarie della Società sono ammesse alla negoziazione sul MTA.

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA al pari delle azioni ordinarie dell'Emittente attualmente in circolazione.

L'Aumento di Capitale GEM prevede l'emissione di Nuove Azioni per un importo complessivo massimo di sottoscrizione pari ad Euro 60 milioni e l'Aumento di Capitale GEM prevede l'emissione di massime n. 600 milioni Azioni di Compendio, che rappresentano complessivamente una percentuale superiore al 10% delle azioni Arena già ammesse a quotazione. Non ricorrendo i presupposti di esenzione di cui all'articolo 57, comma 1, lettera a) del Regolamento Emittenti, ai sensi del combinato disposto degli articoli 113 TUF e 53 e 57 del Regolamento Emittenti, per l'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio è necessario pubblicare il presente Prospetto.

A seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul MTA alle Nuove Azioni e alle Azioni di Compendio sarà attribuito il medesimo codice ISIN delle azioni Arena già quotate (ISIN IT0001347175).

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo VI della Nota Informativa.

G. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per tutto il periodo di validità del Prospetto Informativo possono 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;
- j) il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011.

La suddetta documentazione è disponibile per la consultazione in formato cartaceo presso 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.

ARENA Agroindustrie Alimentari S.p.A.

NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

RELATIVA ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MTA DI AZIONI ORDINARIE ARENA DA EMETTERSI NELL'AMBITO DI UN AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE RISERVATO A GEM GLOBAL YIELD FUND, CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, COMMA 5 E 6, DEL CODICE CIVILE E RAPPRESENTATIVE DI OLTRE IL 10% DELLE AZIONI GIÀ AMMESSE ALLE NEGOZIAZIONI E CHE RIGUARDERÀ LE AZIONI EFFETTIVAMENTE EMESSE NELL'ARCO TEMPORALE DI 12 MESI DALLA DATA DI PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.

Nota Informativa depositata presso la Consob in data 29 dicembre 2011 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione con nota n. 11101965 del 29 dicembre 2011.

L'adempimento di pubblicazione della presente Nota Informativa 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 periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 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, del risultato economico e del *deficit* di capitale circolante (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) del Gruppo Arena al 30 settembre 2011, al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010:

Gruppo Arena - Principali dati economici e patrimoniali

(dati esposti in milioni di Euro)

	30/09/2011	30/06/2011	31/12/2010
Deficit patrimonio netto del Gruppo	(45,4)	(50,0)	(46,4)
Perdita netta del Gruppo	(9,6)	(8,6)	(22,2)
Deficit di capitale circolante del Gruppo (v. nota 1)	(68,4)	(73,5)	(69,3)

Nota (1): inteso come differenza fra attivo corrente e passivo corrente

La disponibilità di cassa al 30 settembre 2011 del Gruppo Arena è pari ad Euro 313 mila, di cui Euro 82 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 30 settembre 2011, del 73% 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 30 settembre 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 30 settembre 2011;
- in ragione dei ritardi occorsi nell'avvio delle operazioni relative all'aumento di capitale sociale di Arena da sottoscrivere 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 economici 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 di Euro 6 milioni possa essere ottenuto attraverso un incremento dell'importo complessivo da sottoscrivere 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 peraltro che da un punto di vista finanziario e patrimoniale il principale scostamento tra il Piano Industriale 2011-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Arena il 30 aprile 2011 ed il suo aggiornamento approvato in data 20 ottobre 2011 è relativo alla mancata realizzazione dell'Aumento di Capitale GEM per almeno Euro 26 milioni entro la fine dell'anno 2011.

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 30 settembre 2011.

Al fine di far fronte al proprio deficit di capitale circolante (pari a circa Euro 68,4 milioni al 30 settembre 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 originariamente previsto dal Piano Industriale 2011-2015) di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 (e non entro il 2011 come originariamente previsto dal Piano Industriale 2011-2015). La Società ritiene che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto entro il 31 ottobre 2012 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.

Tutte le sopraindicate 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 a cui è connessa la continuità aziendale del Gruppo Arena, sono incerte ed in parte dipendenti da fattori esogeni al Gruppo. Si evidenziano in particolare 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 stato risolto da Solagrital. Infatti, in data 1° dicembre 2011 Solagrital ha comunicato ad Arena di volersi avvalere, ai sensi dell'art. 1453 c.c., della clausola risolutiva espressa contenuta nell'Accordo Sostitutivo Solagrital, cui è conseguito la risoluzione di tale accordo e dei relativi impegni di Solagrital di ricapitalizzazione di Arena ivi previsti. Tuttavia, Arena e Solagrital alla Data del Prospetto hanno in corso trattative al fine di addivenire alla stipula di nuovi accordi volti a definire ogni rapporto commerciale e finanziario in essere fra le parti nonché l'assunzione da parte di Solagrital di nuovi impegni di ricapitalizzazione di Arena. Arena ritiene ragionevolmente che tali trattative possano presumibilmente concludersi entro la fine del mese di gennaio 2012 (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 17,08 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, dalla conclusione di accordi volti a definire le vicende del Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan. Le trattative relative alla definizione di tali accordi, avviate nel corso del 2011, alla Data del Prospetto

sono tuttavia interrotte (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 verificano 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 31 ottobre 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).

Dal momento che, ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento Emittenti, il Documento di Registrazione è valido per 12 (dodici) mesi dalla sua pubblicazione, alla scadenza dei dodici mesi dalla pubblicazione del Documento di Registrazione, Arena dovrà pubblicare un nuovo prospetto informativo ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle Nuove Azioni ai sensi del Contratto GEM;

- 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 (di valore complessivo pari ad Euro 136.836.786) una proposta di ristrutturazione (la "Proposta di Ristrutturazione") di tale prestito ed a tal fine ha convocato per il 9 novembre 2011 l'assemblea dei titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance in prima 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). L'assemblea convocata per il 9 novembre 2011 non ha raggiunto il quorum costitutivo ed essendo decorsi i termini per la seconda convocazione dell'assemblea senza che tale seconda convocazione sia stata effettuata, sulla base delle informazioni assunte, il Gruppo Agria provvederà a pubblicare un nuovo apposito avviso di prima convocazione presumibilmente entro la prima metà del mese di gennaio 2012.

Nel caso di mancata approvazione della proposta di 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 nel 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 nove mesi dell'esercizio 2011, il Gruppo Arena ha registrato un EBITDA negativo per Euro 5,4 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 6,5 milioni nel corrispondente periodo del 2010); un EBIT negativo pari ad Euro 6,7 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 12,4 milioni nel corrispondente periodo del 2010); un risultato netto negativo pari ad Euro 9,6 milioni (in miglioramento rispetto al dato negativo di Euro 14,5 milioni nel corrispondente periodo del 2010).

Al fine di un miglioramento dei propri risultati economici, la Società ritiene che sia importante che siano conseguiti gli obiettivi 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 obiettivi 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 e conseguentemente sulla continuità aziendale sulla base della quale sono stati redatti il bilancio d'esercizio e consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010.

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 ottobre 2011 risulta pari a circa Euro 28,098 milioni. L'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Arena al 30 settembre 2011 era pari a circa Euro 28,278 milioni (sostanzialmente invariato rispetto al dato del 30 giugno 2011). L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena al 31 dicembre 2010 era pari ad Euro 28,4 milioni (pari ad Euro 26,1 milioni nel corrispondente esercizio 2009 e pari ad Euro 38,3 milioni 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 17,08 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 una Nota Informativa sugli strumenti finanziari ("**Nota Informativa**") in conformità all'articolo 94, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 98 ("**TUF**"), al regolamento Consob 11971/1999 ("**Regolamento Emittenti**") e all'articolo 25, comma 2, del Regolamento (CE) 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 (il "**Regolamento (CE) 809/2004**").

In data 4 novembre 2011 Arena, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del nulla osta da parte di Consob con nota n. 11089086 del 3 novembre 2011, ha pubblicato un prospetto informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni sul MTA di massime 836.538.462 azioni, rivenienti da un aumento di capitale riservato a Logint S.r.l., predisposto ai sensi dell'articolo 94, comma 4 del TUF. Tale prospetto è stato redatto in formato tripartito, suddividendo le informazioni richieste in un documento di registrazione (il "**Documento di Registrazione**"), una nota informativa sugli strumenti finanziari e una nota di sintesi.

In considerazione del fatto che risulta già approvato ed in corso di validità il Documento di Registrazione relativo all'Emittente, ai sensi del combinato disposto degli articoli 5, comma 4, 10, comma 4 e 53 comma 2 del Regolamento Emittenti, l'Emittente ai fini dell'ammissione delle Nuove Azioni è tenuta a redigere solo la presente Nota Informativa, fornendo (sempre ai sensi dell'articolo 5, comma 4 del Regolamento Emittenti) le informazioni relative a cambiamenti rilevanti e sviluppi recenti che possano influire sulle valutazioni degli investitori e che di norma sono contenute nel documento di registrazione, nonché la nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**"). I predetti aggiornamenti sono contenuti nella Sezione II della Presente Nota Informativa. (Il Documento di Registrazione unitamente alla Nota Informativa e alla Nota di Sintesi, il "**Prospetto Informativo**").

Pertanto, ogni riferimento al Documento di Registrazione contenuto nella presente Nota Informativa deve essere inteso come riferimento al Documento di Registrazione, così come integrato e modificato dalla presente Nota Informativa.

La Nota Informativa e la Nota di Sintesi, unitamente al Documento di Registrazione, sono a disposizione del pubblico gratuitamente presso la sede dell'emittente in Bojano (CB), località Monteverde s.n.c., e sono consultabili 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 nella Nota Informativa (in particolare, i fattori di rischio contenuti nel Capitolo II della Nota Informativa) nonché le altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo (in particolare, i fattori di rischio contenuti nel Capitolo IV del Documento di Registrazione).

INDICE

AVVERTENZE	2
GLOSSARIO E PRINCIPALI DEFINIZIONI.....	11
PREMESSA.....	18
CAPITOLO I PERSONE RESPONSABILI	21
1.1 Identificazione delle persone responsabili della Nota Informativa	21
1.2 Dichiarazione delle persone responsabili della Nota Informativa	21
CAPITOLO II FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	22
CAPITOLO III INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	28
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante	28
3.2 Fondi propri e indebitamento	29
3.3 Interesse delle persone fisiche e giuridiche partecipanti all'operazione oggetto della Nota Informativa.....	31
3.4 Ragioni dell'emissione e impiego dei proventi	31
CAPITOLO IV INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	34
4.1 Descrizione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio.....	34
4.2 Legislazione in base alla quale le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno emesse.....	34
4.3 Caratteristiche delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio	34
4.4 Valuta di emissione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio	34
4.5 Diritti inerenti le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio	34
4.6 Delibere e autorizzazioni in virtù delle quali le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno emesse.....	35
4.7 Data di emissione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio.....	36
4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari.....	36
4.9 Norme in materia di offerta pubblica di acquisto e/o di offerta residuale in relazione alle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio	37
4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi	37
4.11 Regime fiscale delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio.....	37
CAPITOLO V CONDIZIONI DELL'OFFERTA	46
5.1 Condizioni, statistiche, calendario previsto e modalità di sottoscrizione relative all'Aumento di Capitale GEM e dell'Aumento di Capitale Warrant GEM.....	46
5.2 Piano di ripartizione e assegnazione	49
5.3 Fissazione del prezzo di sottoscrizione	50
5.4 Collocamento e sottoscrizione	51
CAPITOLO VI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE.....	52
6.1 Ammissione alla negoziazione.....	52
6.2 Mercati su cui sono negoziate le azioni dell'Emittente	52
6.3 Collocamenti privati.....	52
6.4 Intermediari	52

6.5	Stabilizzazione	53
CAPITOLO VII	AZIONISTI VENDITORI	54
7.1	Azionisti venditori	54
7.2	Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita.....	54
7.3	Accordi di <i>lock-up</i>	54
CAPITOLO VIII	SPESE RELATIVE ALL'OPERAZIONE	55
8.1	Ammontare dei proventi e stima delle spese	55
CAPITOLO IX	DILUIZIONE	56
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta.....	56
9.2	In caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti, ammontare e percentuale della diluizione immediata nel caso essi non sottoscrivano l'offerta.....	56
CAPITOLO X	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	57
10.1	Consulenti menzionati nella sezione seconda	57
10.2	Indicazione di informazioni contenute nella presente Sezione sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti.....	57
10.3	Pareri o relazioni di esperti.....	57
10.4	Informazioni provenienti da terzi	57
SEZIONE SECONDA – INFORMAZIONI RELATIVE A CAMBIAMENTI RILEVANTI E SVILUPPI RECENTI SUCCESSIVI ALLA PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE CHE POSSONO INFLUIRE SULLE VALUTAZIONI DEGLI INVESTITORI		58
1.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA, I PROFITTI E LE PERDITE DEL GRUPPO ARENA AL 30 SETTEMBRE 2011	58
1.1	Informazioni relative alle attività e le passività, la situazione finanziaria, i profitti e le perdite del Gruppo Arena al 30 settembre 2011.....	58
1.2	Commenti all'evoluzione della situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena nei primi nove mesi dell'esercizio 2011	62
2.	INFORMAZIONI RELATIVE AGLI INVESTIMENTI E DISINVESTIMENTI EFFETTUATI NEL TRIMESTRE CHIUSO AL 30 SETTEMBRE 2011 E FINO ALLA DATA DEL PROSPETTO	64
3.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLE POSIZIONI DEBITORIE E CREDITORIE SCADUTE DEL GRUPPO	64
4.	INFORMAZIONI RELATIVE AL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO DEL GRUPPO AL 30 SETTEMBRE 2011	66
5.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO DEL GRUPPO AL 30 SETTEMBRE 2011 E AL 31 OTTOBRE 2011	67
6.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLE FORNITURE DI SOLAGRITAL	67
7.	INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTENZIOSO.....	67
8.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EVOLUZIONE DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE ALLA DATA DEL PROSPETTO.....	68
9.	INFORMAZIONI CIRCA I CAMBIAMENTI RELATIVI AI PRINCIPALI AZIONISTI	71
10.	INFORMAZIONI RELATIVE AI MUTAMENTI DEL CAPITALE SOCIALE.....	71
11.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLA SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE LOGINT	72
12.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI O CUM WARRANT	73
13.	INFORMAZIONI RELATIVE AL NUMERO DI DIPENDENTI DEL GRUPPO ARENA	73

GLOSSARIO E PRINCIPALI DEFINIZIONI

Accordo Integrativo Solagrital

L'accordo stipulato in data 30 aprile 2011 da Arena, Co.Dis.AI, 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 deliberato dal Consiglio di Amministrazione, in virtù di delega ai sensi dell'art. 2443 c.c., in data 27 febbraio 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.AI, 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, Yorkville 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, P.zza S. Giorgio n. 2 che detiene indirettamente (tramite Bioagri) il 13,99% del capitale sociale di Arena.
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.
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 GEM	L'aumento di capitale sociale a pagamento dell'Emittente deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Arena in data 14 novembre 2011 fino ad un importo massimo di Euro 60 milioni, in via scindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 e 6, del codice civile riservato a GEM da liberarsi in una o più volte entro il 30 maggio 2014 secondo le modalità previste dal Contratto GEM.
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. 295.000.000 nuove azioni Arena, sottoscritte e liberate da Logint.
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 tranches, 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 Solagrital 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).

Aumento di Capitale Warrant GEM

L'aumento di capitale sociale a pagamento dell'Emittente deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Arena in data 14 novembre 2011 per un importo massimo di Euro 24 milioni, in via scindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 e 6, del codice civile, riservato a GEM da liberarsi anche in più riprese mediante la sottoscrizione di massime n. 600 milioni di Azioni di Compendio prive del valore nominale aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Arena in circolazione alla data di emissione, destinate esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio del Warrant GEM, restando inteso che l'aumento di capitale al servizio del Warrant GEM è da eseguirsi entro e non oltre la scadenza del termine ultimo per l'esercizio del Warrant GEM.

Azioni

Le azioni ordinarie Arena.

Azioni di Compendio

Le azioni ordinarie di Arena aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione che saranno emesse al servizio dell'eventuale esercizio del Warrant GEM.

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.AI

Co.Dis.AI 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 <i>equity line</i> 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 dall'Aumento di Capitale GEM per massimi Euro 60.000.000 nei 3 anni successivi dalla data di sottoscrizione dello stesso.
Data del Prospetto	La data di pubblicazione della Nota Informativa e della Nota di Sintesi.
Documento di Registrazione	Il documento di registrazione approvato dalla Consob con nota del 3 novembre 2011, protocollo n. 11089086.
GEM	GEM Global Yield Fund Ltd. 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, Bioagri, Logint, Agria Finance S.A., Food International S.r.l. in liquidazione, Ready Meals S.r.l. in liquidazione.
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.
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.
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.
Nota Informativa	La presente nota informativa sugli strumenti finanziari.
Nuove Azioni	Le nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale GEM.
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.
Periodo di Riferimento	L'intervallo temporale per la formazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale GEM da parte di GEM pari ai 15 giorni di borsa aperta successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte di Arena.
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 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 e un tasso di interesse del 7,5% annuo, successivamente modificato e ristrutturato nel Nuovo Prestito Obbligazionario JP Morgan.
Prezzo di Sottoscrizione	Il prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni.
Principi Contabili Internazionali	Indica tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutte le interpretazioni dell'" <i>International Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC) precedentemente denominate " <i>Standing Interpretation Committee</i> " (SIC).
Prima Tranche dell'Aumento di Capitale Logint	Indica le n. 125.000.000 azioni ordinarie di Arena rivenienti dall'Aumento di Capitale Logint, per un ammontare pari ad Euro 3.250.000, sottoscritte da Logint in data 16 giugno 2011.
Proposta di Ristrutturazione	La proposta di ristrutturazione del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance che il Gruppo Agria ha

presentato ai titolari di tale prestito, per l'approvazione della quale ha convocato l'assemblea dei titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance per il 9 novembre 2011 in prima convocazione. L'assemblea convocata per il 9 novembre 2011 non ha raggiunto il quorum costitutivo ed essendo decorsi i termini per la seconda convocazione dell'assemblea senza che tale seconda convocazione sia stata effettuata, sulla base delle informazioni assunte, il Gruppo Agria provvederà a pubblicare un nuovo apposito avviso di prima convocazione presumibilmente entro la prima metà del mese di gennaio 2012.

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.
Richieste di Sottoscrizione	Le richieste di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale GEM formulate da Arena a GEM in conformità alle condizioni e ai termini contenuti nel Contratto GEM.
Seconda Tranche dell'Aumento di Capitale Logint	Indica le n. 170.000.000 azioni ordinarie di Arena rivenienti dall'Aumento di Capitale Logint, per un ammontare pari ad Euro 4.420.000, sottoscritte da Logint in data 15 novembre 2011.
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 legale 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
Testo Unico o TUF	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato 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.

Warrant GEM

Il warrant globale, la cui emissione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 novembre 2011, assegnato gratuitamente a GEM ai sensi del Contratto GEM. Il Warrant GEM attribuisce il diritto di sottoscrivere massime n. 600 milioni di azioni ordinarie di Arena di nuova emissione al prezzo di Euro 0,04, salvo aggiustamenti, Il Warrant GEM è stato emesso in data 16 dicembre 2011.

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.

Premessa

La presente Nota Informativa ha ad oggetto l'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Nuove Azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale GEM.

* * *

Al fine di dare attuazione al piano di risanamento patrimoniale e finanziario previsto dal proprio piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 aprile 2011 relativo agli anni 2011-2015 (il "**Piano Industriale 2011-2015**"), Arena, Logint, GEM e GEM America hanno sottoscritto un accordo con il quale GEM si impegna a sottoscrivere, in diverse *tranches*, l'Aumento di Capitale GEM riservato a GEM nella forma di *equity credit line*, fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 60 milioni, nell'arco temporale di tre anni dalla sua sottoscrizione 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 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 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 a sottoscrivere le azioni incluse nella Richiesta di Sottoscrizione nelle modalità sopra espone, 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 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.

Il Contratto GEM prevede, altresì, l'assegnazione gratuita a GEM di un *warrant* (i "**Warrant GEM**") che conferisce la facoltà di sottoscrivere 600 milioni di azioni Arena di nuova emissione ad un prezzo di Euro 0,04 ciascuna per un controvalore di massimi Euro 24 milioni, da esercitarsi entro 5 anni dall'emissione del Warrant GEM. 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.

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 restriction* 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.

In ordine alla natura ed entità delle commissioni applicate, la Società si è impegnata a versare a GEM America le seguenti commissioni:

- una commissione di consulenza per la strutturazione dell'*equity line* pari ad Euro 1.200.000 da corrispondere a GEM America in cinque rate da Euro 240.000 ciascuna da detrarre dal prezzo di sottoscrizione delle prime cinque *tranche* dell'Aumento di Capitale GEM di volta in volta sottoscritte, fermo restando che qualora allo scadere del 12° mese dalla data di efficacia del Contratto GEM (i.e. il 30 maggio 2012) non sia stata sottoscritta alcune *tranche* dell'Aumento di Capitale GEM, la Società è tenuta a versare l'intera commissione a GEM America entro 10 giorni lavorativi dalla richiesta di quest'ultima. In relazione a tale obbligo di pagamento, la Società ha sottoscritto una *promissory note* a favore di GEM America per tale importo;
- un'ulteriore commissione di sottoscrizione pari al 3% del valore delle azioni sottoscritte e liberate da GEM America per ciascuna *tranche* moltiplicato per il prezzo medio ponderato nel periodo di

riferimento da corrispondere a GEM America entro 3 giorni lavorativi dalla ricezione del prezzo di sottoscrizione di ciascuna *tranche*.

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 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 il 31 ottobre 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.

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.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale GEM per aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 60.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c. riservato a GEM mediante emissione di nuove azioni ordinarie Arena, prive del valore nominale, con le modalità e le condizioni di sottoscrizione previste dal Contratto GEM. Il suddetto aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 30 maggio 2014.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha inoltre deliberato di emettere un warrant globale da assegnare gratuitamente a GEM il quale fornisce il diritto di sottoscrivere massime n. 600 milioni di azioni ordinarie di Arena prive di valore nominale, di nuova emissione al prezzo di Euro 0,04 ciascuna (le "**Azioni di Compendio**") esercitabile anche in più *tranches* dalla data di emissione del warrant stesso e fino al quinto anniversario della predetta data di emissione, trasferibili ai termini e alle condizioni di cui al relativo regolamento. Nella predetta data il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c., per un importo massimo di Euro 24 milioni, da liberarsi anche in più riprese, mediante la sottoscrizione di massime n. 600 milioni di Azioni di Compendio prive del valore nominale aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione alla data di emissione, destinate esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio del Warrant GEM, restando inteso che l'aumento di capitale al servizio del Warrant GEM è da eseguirsi entro e non oltre la scadenza del termine ultimo per l'esercizio del Warrant GEM. Si segnala infine che il Warrant GEM è stato emesso in data 16 dicembre 2011.

CAPITOLO I PERSONE RESPONSABILI

1.1 Identificazione delle persone responsabili della Nota Informativa

La presente Nota Informativa è stata redatta da Arena Agroindustrie Alimentari S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Bojano (CB), Località Monteverde s.n.c., in qualità di emittente. La Società assume la responsabilità della completezza e della veridicità dei dati e delle informazioni contenute nella presente Nota Informativa.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili della Nota Informativa

Arena dichiara che la Nota Informativa è conforme al modello depositato presso la Consob in data 29 dicembre 2011, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione con nota del 29 dicembre 2011, protocollo n. 11101965.

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

CAPITOLO II FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLE AZIONI

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, nonché quelli esposti nel Documento di Registrazione al Capitolo IV. I Fattori di Rischio di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nella Nota Informativa.

I rinvii a sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono ai capitoli e paragrafi della presente Nota Informativa.

2.1 Rischi connessi alla liquidabilità e alla volatilità delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio sono fungibili con le azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Prospetto e saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA.

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio presentano gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti quotati della medesima natura. I possessori di tali strumenti hanno la possibilità di liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul relativo mercato di negoziazione. Tuttavia, tali titoli potrebbero presentare problemi di liquidità, a prescindere dall'Emittente o dal quantitativo degli stessi, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Inoltre, il prezzo di mercato delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio potrebbe essere soggetto ad una elevata volatilità e subire fluttuazioni in dipendenza di diversi fattori, quali le generali condizioni economiche, le generali condizioni dei mercati internazionali, l'andamento del settore avicolo nonché la futura emissione di titoli azionari od obbligazionari. Pertanto, il prezzo di mercato delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio potrebbe non riflettere i reali risultati operativi del Gruppo Arena.

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 salvo quanto di seguito specificato. Ai sensi del Contratto GEM, 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. Si precisa che non esistono altri accordi di *selling restriction* e *lock up* tra le parti del Contratto GEM. Pertanto, l'eventuale vendita sul mercato delle Nuove Azioni sottoscritte da GEM, una volta ammesse a quotazione sul MTA, potrebbe avere effetti al momento non prevedibili sul prezzo di mercato delle azioni Arena.

Si segnala che, in attuazione del Primo Accordo JP Morgan, in data 4 settembre 2007, il consiglio di amministrazione della Società ha, tra l'altro, deliberato di emettere n. 244.340.355 *warrants*, da assegnarsi gratuitamente a JP Morgan, esercitabili dal 1° dicembre 2007 e fino al 1° agosto 2012, che danno il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie Arena di nuova emissione in ragione di una azione per ogni warrant esercitato, ad un prezzo di Euro 0,16. L'eventuale esercizio, totale o parziale, di detti warrant in azioni ordinarie Arena e l'eventuale successiva vendita di queste ultime, potrebbe avere effetti al momento non preventivabili sul prezzo di mercato delle azioni.

Si segnala, inoltre, che, in attuazione del Contratto GEM, in data 14 novembre 2011, il consiglio di amministrazione della Società ha, tra l'altro, deliberato di emettere il Warrant GEM, da assegnarsi gratuitamente a GEM, esercitabile in una o più *tranches* dalla data di emissione e fino al quinto anniversario

dalla predetta data, che darà il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie Arena di nuova emissione ad un prezzo unitario di Euro 0,04. L'eventuale esercizio, totale o parziale, del Warrant GEM in azioni ordinarie Arena e l'eventuale successiva vendita di queste ultime, potrebbe avere effetti al momento non preventivabili sul prezzo di mercato delle azioni.

2.2 Rischi di diluizione della partecipazione al capitale della Società

L'Aumento di Capitale GEM comporterà un effetto diluitivo certo ma variabile, non ipotizzabile, sul patrimonio netto per azione della Società, che dipenderà, in particolare, dalla quota di capitale della Società effettivamente sottoscritta da GEM e dal prezzo di emissione corrisposto in occasione della sottoscrizione delle singole Richieste di Sottoscrizione eventualmente avanzate da Arena.

2.2.1 Rischi di diluizione connessi all'esercizio del Warrant JP Morgan e del Warrant GEM

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. L'eventuale esecuzione dell'aumento di capitale a servizio della conversione degli Warrant JP Morgan potrebbe pertanto avere effetti diluitivi sulle partecipazioni possedute dagli azionisti dell'Emittente diversi da JP Morgan. 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 degli Warrant JP Morgan:

Nominativo	Numero azioni alla Data del Prospetto	Percentuale di possesso alla Data del Prospetto	Numero azioni dopo l'integrale esercizio del Warrant JP Morgan	Percentuale di possesso dopo l'integrale esercizio del Warrant JP Morgan
Bioagri*	220.020.723	13,9889%	220.020.723	12,1079%
JP Morgan	260.416.667	16,5573%	504.757.022	27,7772%
Mercato ed altri azionisti con partecipazioni inferiori al 2%	1.092.384.141	69,4538%	1.092.384.141	60,1148%
Totale	1.572.821.531	100,0000%	1.817.161.886	100,0000%

*Bioagri è controllata indirettamente da Ager tramite le società Agrinvest e Agria Holding.

Ai sensi del Contratto GEM, GEM ha la facoltà di esercitare il Warrant GEM dalla data di sua emissione e fino al quinto anniversario successivo a tale data. A tal fine, in data 14 novembre 2011, il consiglio di amministrazione dell'Emittente in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007 ha, tra l'altro, deliberato di aumentare il capitale sociale di Arena a pagamento, in via scindibile, al servizio dell'esercizio del Warrant GEM fino a un massimo di nominali Euro 24 milioni da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n. 600 milioni 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 del Warrant GEM riservate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio del warrant medesimo. Alla Data del Prospetto non è stato esercitato alcun Warrant GEM. L'eventuale esecuzione dell'aumento di capitale a servizio della conversione del Warrant GEM potrebbe pertanto avere effetti diluitivi sulle partecipazioni possedute dagli azionisti dell'Emittente.

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 del Warrant GEM:

FATTORI DI RISCHIO

Nominativo	Numero azioni alla Data del Prospetto	Percentuale di possesso alla Data del Prospetto	di Numero azioni dopo l'integrale esercizio del Warrant GEM	Percentuale di possesso dopo l'integrale esercizio del Warrant GEM
Bioagri*	220.020.723	13,99%	220.020.723	10,13%
JP Morgan	260.416.667	16,56%	260.416.667	11,99%
GEM	0	0,00%	600.000.000	27,61%
Mercato ed altri azionisti con partecipazioni inferiori al 2%	1.092.384.141	69,45%	1.092.384.141	50,27%
Totale	1.572.821.531	100,00%	2.172.821.531	100,00%

*Bioagri è controllata indirettamente da Ager tramite le società Agrinvest e Agria Holding. Ager pertanto alla Data del Prospetto detiene indirettamente una partecipazione pari al 13,99% del capitale sociale di Arena.

Per ulteriori informazioni al riguardo si veda il successivo Capitolo IX della Nota Informativa.

2.2.2 Rischi connessi ai pegni sulle azioni Arena

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. (il "Trustee") a garanzia dell'obbligo di rimborso da parte di Agria Finance del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance;

In caso di inadempimento da parte dei soggetti garantiti delle rispettive obbligazioni, i creditori pignorati potranno procedere all'escussione delle garanzie vendendo in tutto o in parte le azioni Arena costituite in pegno. Tali eventuali vendite potrebbero avere effetti al momento non prevedibili sul prezzo di mercato delle azioni Arena.

Si fornisce di seguito una rappresentazione della variazione della compagine azionaria della Società in caso di eventuale escussione dei predetti pegni:

Nominativo	Numero azioni alla Data del Prospetto	Percentuale di possesso alla Data del Prospetto	Numero complessivo azioni in pegno	Numero azioni dopo l'integrale escussione dei pegni	Percentuale di possesso dopo l'integrale escussione dei pegni
Bioagri*	220.020.723	13,99%	220.000.000	20.723	0,00%
JP Morgan	260.416.667	16,56%	-	260.416.667	16,56%
Trustee**	0	0	-	170.000.000	10,81%
Unicredit	0	0	-	50.000.000	3,18%
Mercato ed altri azionisti con partecipazioni inferiori al 2%	1.092.384.141	69,45%	-	1.092.384.141	69,45%
Totale	1.572.821.531	100,00%	220.000.000	1.572.821.531	100,00%

*Bioagri è controllata indirettamente da Ager tramite le società Agrinvest e Agria Holding. Ager pertanto alla Data del Prospetto detiene indirettamente una partecipazione pari al 13,99% del capitale sociale di Arena.

** A beneficio dei titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance.

2.2.3 Azionariato di Arena in caso di integrale esercizio del Warrant GEM e del Warrant JP Morgan e di contestuale escussione dei pegni costituiti sulle Azioni Arena.

Si fornisce di seguito una rappresentazione della variazione della compagine azionaria della Società in caso di integrale esercizio del Warrant GEM e del Warrant JP Morgan e di contestuale escussione dei pegni rappresentati al paragrafo 2.3 che precede:

Nominativo	Numero azioni alla Data del Prospetto	Percentuale di possesso alla Data del Prospetto	Numero azioni dopo l'integrale esercizio del Warrant Jp Morgan e del Warrant GEM e dopo l'integrale escussione dei pegni	Percentuale di possesso dopo l'integrale esercizio del Warrant Jp Morgan e del Warrant GEM e dopo l'integrale escussione dei pegni
Bioagri*	220.020.723	13,99%	20.723	0,00%
JP Morgan	260.416.667	16,56%	504.757.022	20,88%
GEM	0	0,00%	600.000.000	24,82%
Trustee**	0	0,00%	170.000.000	7,03%
Unicredit	0	0,00%	50.000.000	2,07%
Mercato ed altri azionisti con partecipazioni inferiori al 2%	1.092.384.141	69,45%	1.092.384.141	45,19%
Totale	1.572.821.531	100,00%	2.417.161.886	100,00%

*Bioagri è controllata indirettamente da Ager tramite le società Agrinvest e Agria Holding. Ager pertanto alla Data del Prospetto detiene indirettamente una partecipazione pari al 13,99% del capitale sociale di Arena.

** A beneficio dei titolari del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance.

2.3 Rischi connessi all'assetto azionario

Il Contratto GEM prevede un impegno di sottoscrizione da parte di GEM di azioni ordinarie 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.

2.4 Rischi connessi all'onerosità delle commissioni di consulenza e di sottoscrizione previste dal Contratto GEM

In ordine alla natura ed entità delle commissioni a favore di GEM America previste dal Contratto GEM sia per la consulenza relativa alla struttura dell'operazione di *equity line* sia per la sottoscrizione delle *tranches* dell'Aumento di Capitale GEM da parte di GEM, la Società si è impegnata a versare a GEM America le seguenti commissioni rilevanti:

- (a) una commissione di consulenza per la strutturazione dell'*equity line* pari ad Euro 1.200.000 da corrispondere a GEM America in cinque rate da Euro 240.000 ciascuna da detrarre dal prezzo di sottoscrizione delle prime cinque *tranche* dell'Aumento di Capitale GEM di volta in volta sottoscritte, fermo restando che, qualora allo scadere del 12° mese dalla data di efficacia del Contratto GEM (i.e. il 30 maggio 2012) non sia stata sottoscritta alcune *tranche* dell'Aumento di Capitale GEM, la Società è tenuta a versare l'intera commissione a GEM America entro 10 giorni lavorativi dalla richiesta di quest'ultima. In relazione a tale obbligo di pagamento, la Società ha sottoscritto una *promissory note* a favore di GEM America per tale importo;
- (b) un'ulteriore commissione di sottoscrizione pari al 3% del valore delle azioni sottoscritte e liberate da GEM America per ciascuna *tranche* moltiplicato per il prezzo medio ponderato nel periodo di

riferimento da corrispondere a GEM America entro 3 giorni lavorativi dalla ricezione del prezzo di sottoscrizione di ciascuna *tranche*.

Si segnala in particolare che, qualora allo scadere del 12° mese dalla data di efficacia del Contratto GEM (i.e. il 30 maggio 2012) non sia stata sottoscritta alcuna *tranche* dell'Aumento di Capitale GEM e la Società sia inadempiente all'obbligo di pagare la commissione di consulenza di cui al punto (a) sopra e non vi abbia rimediato, si potrebbe verificare una causa di risoluzione del Contratto GEM, con conseguente risoluzione dell'impegno di GEM di sottoscrivere l'Aumento di Capitale GEM ed effetti negativi sull'attuazione del Piano Industriale 2011- 2015 nonché sulla continuità aziendale di Arena e del Gruppo Arena.

2.5 Recenti operazioni sul capitale sociale di Arena

Si riporta di seguito una breve descrizione delle operazioni sulle azioni della Società recentemente effettuate.

In data 29 aprile 2009, il consiglio di amministrazione della Società, in virtù delle delega conferitagli dall'assemblea dei soci in data 30 giugno 2007, ha deliberato di aumentare il capitale sociale dell'Emittente per Euro 12.500.000,016 in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6 del codice civile, mediante emissione di n. 260.416.667 azioni ordinarie Arena prive del valore nominale, ad un prezzo pari a 0,0480 per azione, riservate esclusivamente alla sottoscrizione da parte di JP Morgan (**"Aumento di Capitale JP Morgan 2009"**). L'Aumento di Capitale JP Morgan 2009 è stato liberato mediante contestuale compensazione parziale del credito vantato da JP Morgan nei confronti della Società in virtù del Prestito Obbligazionario JP Morgan fino a concorrenza dei complessivi massimi Euro 12.500.000,016. Le n. 260.416.667 azioni ordinarie Arena oggetto del suddetto aumento di capitale sono state emesse e integralmente sottoscritte da JP Morgan in data 29 aprile 2009.

In data 7 agosto 2009, il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale 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 10.000.000,00 mediante emissione di massime n. 208.333.333 nuove azioni ordinarie prive del valore nominale, ad un prezzo pari a 0,0480 per azione, riservate esclusivamente alla sottoscrizione, entro il 31 gennaio 2010, da parte di Solagrital (**"Aumento di Capitale Solagrital 2009"**). Solagrital ha sottoscritto l'Aumento di Capitale Solagrital 2009 nelle seguenti *tranches*:

- una prima *tranche* 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;
- una seconda *tranche* per ulteriori Euro 3.500.000 mediante compensazione di crediti vantati nei confronti della Società in data 11 dicembre 2009. Per effetto di ciò, in data 11 dicembre 2009, sono state emesse in favore di Solagrital n. 72.916.666 azioni Arena.
- una terza *tranche* per ulteriori Euro, 1.472.818,73, mediante compensazione di crediti vantati nei confronti della Società in data 30 gennaio 2010. Per effetto di ciò, in data 30 gennaio 2010, sono state emesse in favore di Solagrital n. 30.683.724 azioni Arena.

Si ricorda che, 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 ad Euro 16.181.837.

In data 16 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato, in esercizio delle delega conferitagli dall'assemblea degli azionisti in data 30 giugno 2007, di aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di Euro 25.000.000,012, 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 (**"Aumento di Capitale Logint"**). In data 16 giugno 2011 Logint ha sottoscritto una Prima Tranche dell'Aumento di Capitale Logint per Euro 3.250.000 mediante compensazione di crediti a scadere vantati nei confronti della Società. Per effetto di ciò, sono state emesse in favore di Logint n. 125.000.000 azioni ordinarie di Arena. In data 15 novembre 2011 Logint ha sottoscritto

la Seconda Tranche dell'Aumento di Capitale Logint per Euro 4.420.000 mediante compensazione di crediti a scadere vantati nei confronti della Società. Per effetto di ciò sono state emesse a favore di Logint n. 170.000.000 azioni ordinarie di Arena.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale GEM per aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 60.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c. riservato a GEM mediante emissione di nuove azioni ordinarie Arena, prive del valore nominale, con le modalità e le condizioni di sottoscrizione previste dal Contratto GEM. Il suddetto aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 30 maggio 2014.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha inoltre deliberato di emettere un warrant globale da assegnare gratuitamente a GEM il quale fornisce il diritto di sottoscrivere massime n. 600 milioni di azioni ordinarie di Arena prive di valore nominale, di nuova emissione al prezzo di Euro 0,04 ciascuna, esercitabile anche in più *tranches* dalla data di emissione del warrant stesso e fino al quinto anniversario della predetta data di emissione, trasferibili ai termini e alle condizioni di cui al relativo regolamento. Nella predetta data il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c., per un importo massimo di Euro 24 milioni, da liberarsi anche in più riprese, mediante la sottoscrizione di massime n. 600 milioni di Azioni di Compendio prive del valore nominale aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione alla data di emissione, destinate esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio del Warrant GEM, restando inteso che l'aumento di capitale al servizio del Warrant GEM è da eseguirsi entro e non oltre la scadenza del termine ultimo per l'esercizio del Warrant GEM.

CAPITOLO III INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento (CE) 809/2004 e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza – contenuta nelle "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" del CESR (*Committee of European Securities Regulators*), l'Emittente ritiene che il capitale circolante di cui dispone non sia sufficiente per le esigenze del Gruppo Arena a breve termine per tali intendendosi quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

Si segnala che, alla data del 30 settembre 2011 il capitale circolante netto del Gruppo, inteso come differenza fra attivo corrente e passivo corrente, è negativo per circa Euro 68,4 milioni. La Società alla Data del Prospetto non dispone delle risorse finanziarie per far fronte al *deficit* di capitale circolante sopra indicato.

Inoltre, con riferimento al fabbisogno finanziario netto del Gruppo (comprensivo della stima delle risorse necessarie per la gestione operativa del Gruppo Arena) 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 30 settembre 2011;
- in ragione dei ritardi occorsi nell'avvio delle operazioni relative all'aumento di capitale sociale di Arena da sottoscrivere 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 sottoscrivere 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 30 settembre 2011.

Al fine di far fronte al proprio deficit di capitale circolante (pari a circa Euro 68,4 milioni al 30 settembre 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 originariamente previsto dal Piano Industriale 2011-2015) di cui Euro 26 milioni entro il 31 luglio 2012 (e non entro il 2011 come originariamente previsto dal Piano Industriale 2011-2015). La Società ritiene che l'aumento di capitale riservato a GEM possa essere sottoscritto entro il 31 ottobre 2012 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.

Tutte le sopraindicate azioni sono incerte ed in parte connesse anche a fattori esogeni al Gruppo.

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).

3.2 Fondi propri e indebitamento

Di seguito si riportano in forma tabellare le informazioni sui fondi propri del Gruppo al 30 settembre 2011. Si segnala che tali dati non sono stati assoggettati a revisione contabile.

Patrimonio netto	(45.373)
Capitale sociale	19.432
Riserva futuro aumento capitale sociale	7.450
Altre riserve	(62.620)
Risultato del periodo	(9.635)

Rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, la variazione subita dal patrimonio netto di Gruppo al 30 settembre 2011, è dovuta a quanto di seguito riportato.

Nel corso del mese di maggio 2011, Logint, in esecuzione dell'Accordo di Investimento ha convertito crediti in riserva di patrimonio netto della Emittente per un controvalore pari ad Euro 5 milioni.

In data 16 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena ha deliberato l'Aumento di Capitale Logint, riservato a Logint che in pari data, ha sottoscritto una *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 targata 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 ulteriori 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.

In data 15 novembre 2011, Logint ha sottoscritto un'ulteriore *tranche* dell'Aumento di Capitale Logint, di Euro 4.420.000 mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint, costituita mediante versamento di crediti. A fronte della suddetta sottoscrizione sono state emesse a favore di Logint n. 170.000.000 nuove azioni Arena al prezzo di Euro 0,026 ciascuna.

In data 16 novembre 2011, Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio ulteriore credito vantato nei confronti di Arena un ulteriore versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad ulteriori Euro 1.970.000.

Un'altra parte della variazione è rappresentata dalla perdita di periodo registrata nei primi nove mesi del 2011 pari ad Euro 9.635 mila.

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, per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2011 ed al 31 ottobre 2011 non assoggettato a revisione contabile.

Valori in Euro/000	Gruppo					
	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	30-giu-11	30-set-11	31-ott-11
Disponibilità liquida	4.079	4.541	409	550	313	303
Titoli detenuti per la negoziazione						
Liquidità	4.079	4.541	409	550	313	303
Crediti finanziari correnti	3.048	13	8	0	176	263
Debiti bancari correnti	-7.172	-9.702	-3.450	-3.215	-2.952	-2.797
Parte corrente dell'indebitamento non corrente verso parti correlate			-16.616	-16.924	-17.081	-17.133
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-28.838					
Altri debiti finanziari correnti verso parti correlate			-1.050	-1.050	-1.050	-1.050
Altri debiti finanziari correnti	-4.135	-4.966	-6.059	-7.684	-7.684	-7.684
Indebitamento finanziario corrente	-40.145	-14.668	-27.175	-28.873	-28.767	-28.664
Indebitamento finanziario corrente netto	-33.018	-10.114	-26.758	-28.323	-28.278	-28.098
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	-28.278	-28.098

Al 31 ottobre 2011, l'indebitamento garantito del Gruppo è pari ad Euro 17,13 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).

3.3 Interesse delle persone fisiche e giuridiche partecipanti all'operazione oggetto della Nota Informativa

Fatto salvo per l'interesse diretto di GEM alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale GEM, l'Emittente non è a conoscenza di ulteriori interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito alle operazioni oggetto della Nota Informativa.

3.4 Ragioni dell'emissione e impiego dei proventi

L'Aumento di Capitale GEM è volto (i) all'attuazione delle misure previste nel Piano Industriale 2011-2015 ed in particolare a consentire anche una sostanziale riduzione della debitoria scaduta; e (ii) al reperimento di risorse finanziarie che possano permettere un rafforzamento della struttura finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

In ordine all'attuazione delle misure previste nel Piano Industriale 2011-2015, l'Aumento di Capitale GEM, come sopra rappresentato, per un importo inizialmente fissato in Euro 34 milioni entro il 2012 e successivamente ridefinito in Euro 40 milioni entro il 31 ottobre 2012 in relazione allo slittamento temporale nella realizzazione delle misure stesse, è teso a dotare la Società delle risorse necessarie per ridurre in modo sostanziale la posizione debitoria scaduta e costituisce, pertanto, una delle azioni cardine per il risanamento finanziario del Gruppo Arena

L'eventuale sottoscrizione da parte di GEM dell'Aumento di Capitale GEM per la parte eccedente Euro 40 milioni (sebbene non indispensabile per l'implementazione del Piano Industriale 2011-2015), potrebbe consentire un ulteriore rafforzamento della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'emissione del Warrant GEM è una condizione in assenza della quale non sarebbe possibile ottenere la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale GEM da parte di GEM.

L'eventuale esercizio del Warrant GEM permetterà alla Società di raccogliere ulteriori mezzi finanziari (sino ad un massimo di Euro 24 milioni), non previsti dal Piano Industriale 2011-2015, da destinare al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, consentendo alla medesima di disporre di nuovi mezzi da destinare al perseguimento degli obiettivi strategici della Società, senza alcun aggravio sulla propria posizione finanziaria in quanto tali mezzi finanziari saranno apportati a titolo di capitale sociale.

Il Piano Industriale 2011-2015 prevede – oltre all'Aumento di Capitale GEM – l'attuazione delle seguenti azioni volte al risanamento patrimoniale, economico e finanziario del Gruppo Arena:

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;

Risanamento Finanziario

- 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) differimento del debito residuo verso Logint pari ad Euro 5 milioni sino al 30 giugno 2012;
- e) differimento del debito residuo verso Solagrital/Regione Molise pari ad Euro 5 milioni al 2012;
- f) vendita a Solagrital di *assets* non strategici per Euro 1,5 milioni;
- g) 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 sopra descritte si segnala quanto segue:

- a. 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;
- b. 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;
- c. 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;
- d. in data 16 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena ha deliberato l'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 e 6, del codice civile riservato a 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 ("Aumento di Capitale Logint"). In esecuzione dell'Aumento di Capitale Logint. In data 16 giugno 2011 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. In data 15

novembre 2011, Logint ha sottoscritto una seconda *tranche* dell'Aumento di Capitale Logint, di importo pari ad Euro 4.420.000, mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale iscritta a favore di Logint, costituita mediante versamento di crediti. Si segnala inoltre che, a fronte di ulteriori conferimenti di crediti, la riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Login alla Data del Prospetto ammonta ad Euro 5 milioni.

CAPITOLO IV INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio

Le azioni oggetto della presente Nota Informativa sono le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale GEM (le "Nuove Azioni").

Le Nuove Azioni e le azioni ordinarie di Arena rivenienti dall'Aumento di Capitale Warrant GEM che saranno messe al servizio dell'eventuale esercizio del Warrant GEM (le "Azioni di Compendio") saranno azioni ordinarie Arena, senza valore nominale aventi le medesime caratteristiche delle Azioni già ammesse a quotazione sul MTA.

A seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul MTA, alle Nuove Azioni e alle Azioni di Compendio sarà attribuito il medesimo codice ISIN delle azioni Arena già ammesse alle negoziazioni (ISIN IT0001347175).

4.2 Legislazione in base alla quale le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno emesse

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno emesse ai sensi della legislazione italiana.

4.3 Caratteristiche delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno azioni ordinarie, nominative e liberamente trasferibili, aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione con godimento regolare e saranno emesse in forma dematerializzata ai sensi del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione.

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio, essendo strumenti finanziari emessi in forma dematerializzata, saranno immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. con sede in via Mantegna n.6, Milano.

4.4 Valuta di emissione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno denominate in Euro.

4.5 Diritti inerenti le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie Arena che alla Data del Prospetto sono già ammesse alle negoziazioni sul MTA.

Ogni Nuova Azione e ogni Azione di Compendio attribuirà il diritto di voto nelle deliberazioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria di Arena, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le norme di legge e di statuto applicabili.

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.

In caso di liquidazione, le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio oggetto di quotazione avranno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo, ai sensi di legge.

4.6 Delibere e autorizzazioni in virtù delle quali le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno emesse

In data 30 giugno 2007 l'Assemblea straordinaria di Arena 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 tranches, 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 tranches 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.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale GEM per aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 60.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c. riservato a GEM mediante emissione di nuove azioni ordinarie Arena, prive del valore nominale, da sottoscrivere con le modalità e alle condizioni previste dal Contratto GEM. Il suddetto aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 30 maggio 2014.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha inoltre deliberato di emettere un warrant globale da assegnare gratuitamente a GEM il quale fornisce il diritto di sottoscrivere massime n. 600 milioni di azioni ordinarie di Arena prive di valore nominale, di nuova emissione al prezzo di Euro 0,04 ciascuna (le "**Azioni di Compendio**") esercitabile anche in più *tranches* dalla data di emissione del warrant stesso e fino al quinto anniversario della predetta data di emissione, trasferibili ai termini e alle condizioni di cui al relativo regolamento. Nella predetta data il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c., per un importo massimo di Euro 24 milioni, da liberarsi anche in più riprese, mediante la sottoscrizione di massime n. 600 milioni di Azioni di Compendio prive del valore nominale aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione alla data di emissione, destinate esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio del Warrant GEM, restando inteso che l'aumento di capitale al servizio del Warrant GEM è da eseguirsi entro e non oltre la scadenza del termine ultimo per l'esercizio del Warrant GEM.

4.7 Data di emissione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio

Le Nuove Azioni di cui all'Aumento di Capitale GEM saranno emesse e accreditate a favore di GEM ai sensi del Contratto GEM. In particolare, entro il giorno lavorativo successivo alla ricezione del prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni, la Società impartirà a Monte Titoli istruzioni di emissione e accredito delle Nuove Azioni sul conto di GEM presso gli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

Le Azioni di Compendio di cui all'Aumento di Capitale Warrant GEM saranno emesse e accreditate a favore di GEM ai sensi del regolamento del Warrant GEM. In particolare, la Società impartirà a Monte Titoli istruzioni di emissione e di accredito delle Azioni di Compendio sul conto di GEM detenuto presso gli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli entro il secondo giorno lavorativo dalla ricezione della comunicazione di esercizio del Warrant GEM ovvero, se posteriore, dalla ricezione del prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio con riferimento ai Warrant GEM esercitati.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Lo Statuto della Società non stabilisce alcuna disciplina particolare con riferimento all'acquisto o al trasferimento delle Nuove Azioni e/o delle Azioni di Compendio che saranno emesse.

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno liberamente trasferibili e soggette al regime di circolazione previsto dalla disciplina della dematerializzazione dei titoli.

4.9 Norme in materia di offerta pubblica di acquisto e/o di offerta residuale in relazione alle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio

Dal momento della sottoscrizione ed emissione delle Nuove Azioni e/o delle Azioni di Compendio, le stesse saranno assoggettate, al pari delle azioni ordinarie Arena attualmente in circolazione, alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita previste dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione.

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso non vi sono state offerte pubbliche di acquisto o di scambio fatte da terzi sulle azioni della Società.

4.11 Regime fiscale delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana, e relativamente a specifiche categorie di investitori, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi. La Società non provvederà ad aggiornare questa sezione per dare conto delle modifiche intervenute, anche qualora, a seguito di tale modifiche, le informazioni presenti in questa sezione non risultassero più valide. A tal proposito, si segnala che il D.L. n. 138 del 13 agosto 2011 (il "**D.L. 138/2011**") convertito in legge, con modificazioni, dall'articolo 1, comma 1, della L. n. 148 del 14 settembre 2011, ha apportato significative modifiche alla disciplina fiscale delle rendite finanziarie, inclusa quella delle azioni della Società tra le quali l'aumento al 20% dell'imposta sostitutiva sui dividendi e le plusvalenze percepite a partire dal 1° gennaio 2012 (maggiori dettagli sono indicati nel seguito).

Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni da parte di soggetti residenti e non residenti in Italia.

Gli investitori sono, perciò, tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (dividendi o riserve).

4.11.1 Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 4.11, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

"Cessione di Partecipazioni Qualificate": cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;

"Partecipazioni Non Qualificate": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;

"Partecipazioni Qualificate": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere

acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%.

Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta) sono soggetti ad una imposta sostitutiva, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600 del 29 settembre 1973 (di seguito, il "**DPR 600/1973**"); non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. L'imposta sostitutiva si applica nella misura del 12,50% sui dividendi percepiti entro il 31 dicembre 2011 e, a seguito delle modifiche introdotte dal D.L. 138/2011, nella misura del 20% sui dividendi percepiti dal 1° gennaio 2012. Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 ("**TUF**"), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 213 del 24 giugno 1998 sulla dematerializzazione dei titoli, questa modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le azioni della Società oggetto della presente offerta.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato all'imposta sul reddito delle persone fisiche ("**IRPEF**") nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 49,72% del loro ammontare. In caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(iii) *Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917 del 22 dicembre 1986 ("Tuir"), società ed enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettere a) e b), del Tuir, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Tuir, da società ed enti di cui all'art. 73, primo comma, lett. a) e b), del Tuir, ovvero da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati e trust che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente con le seguenti modalità:

- (a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (*i.e.*, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al 49,72% del loro ammontare; in caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%, restando inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data;
- (b) le distribuzioni a favore di soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle società ("**IRES**") (*i.e.* società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

(iv) *Enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettera c) del Tuir, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, primo comma, lettera c), del Tuir, ovvero dagli enti pubblici e privati e trust fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare.

(v) *Fondi pensione italiani ed O.I.C.V.M.*

I dividendi percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 (i "**Fondi pensione**") e (b) dagli organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. 461/1997 (di seguito gli "**O.I.C.V.M.**"), non sono soggette a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva.

I dividendi percepiti da Fondi pensione concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%.

A seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Legge n. 225 del 29 dicembre 2010, convertito dalla Legge n. 10 del 26 febbraio 2011, dal 1° luglio 2011 gli O.I.C.V.M. non sono più soggetti all'imposta sostitutiva del 12,5% sul risultato maturato della gestione.

(vi) *Fondi comuni di investimento immobiliare*

I dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF ovvero dell'articolo 14-*bis* della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994 ("**Fondi immobiliari**"), non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva in capo agli stessi fondi.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione per mezzo di una stabile organizzazione in Italia, non sono soggetti in Italia ad alcuna ritenuta né ad imposta sostitutiva e

concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia attribuibile, sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 27%, ridotta al 12,50% per gli utili pagati su azioni di risparmio, ai sensi degli articoli 27 e 27-ter del DPR 600/1973. A seguito delle modifiche introdotte dal D.L. 138/2011, dal 1° gennaio 2012, i dividendi distribuiti a soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia attribuibile, saranno soggetti a ritenuta con aliquota del 20%, salva l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni per evitare le doppie imposizioni eventualmente applicabili.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza dei 4/9 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'articolo 27-ter del DPR 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero. A seguito delle modifiche introdotte dal D.L. 138/2011, dal 1° gennaio 2012, la misura della quota rimborsabile è passata dai 4/9 a 1/4 dell'imposta che si dimostri di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello stato estero.

Resta comunque ferma, in alternativa e sempreché venga tempestivamente attivata adeguata procedura, l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni per evitare le doppie imposizioni, eventualmente applicabili. A tale fine, l'articolo 27-ter del DPR 600/1973, prevede che i soggetti presso cui sono depositati i titoli (aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A.) possono applicare direttamente l'aliquota convenzionale qualora abbiano acquisito:

- (a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- (b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

La documentazione di cui ai punti sub (a) e (b) deve essere presentata al depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi.

Nell'ipotesi di applicazione della ritenuta "convenzionale" non spetta il rimborso dell'imposta fino a concorrenza dei 4/9 (ovvero di 1/4) di cui al comma 3, ultimo periodo, dell'articolo 27 del DPR 600/1973.

Nel caso in cui i soggetti percettori siano (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 168-bis del Tuir al fine di individuare gli Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad un'imposta sostitutiva pari all'1,375% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre

1996 e successive modifiche.. Agli utili distribuiti alle società non residenti beneficiarie della ritenuta ridotta non si applica la presunzione secondo cui, a partire dalle delibere di distribuzione dei dividendi successive a quelle aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fine a tale esercizio.

Ai sensi dell'art. 27-bis del DPR 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10 per cento del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (x) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché (y) la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

(ix) Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, del Tuir

Le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art 47, comma quinto, del Tuir, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**Riserve di Capitale**"). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza tra il prezzo di vendita e il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale.

Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o di Partecipazioni Non Qualificate.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora dalla cessione delle partecipazioni si generi una minusvalenza, la stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72%

dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva. L'imposta sostitutiva si applica nella misura del 12,5% sulle plusvalenze realizzate entro il 31 dicembre 2011 e, a seguito delle modifiche introdotte dal D.L. 138/2011, nella misura del 20% sulle plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012. Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

- (a) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 12,5% (ovvero del 20% dal 1° gennaio 2012) è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c). Ai sensi delle modifiche introdotte dal D.L. 138/2011, le minusvalenze realizzate sino alla data del 31 dicembre 2011, sono portate in diminuzione dalle plusvalenze realizzate successivamente, per una quota pari al 62,5% del loro ammontare.
 - (b) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 12,5% (ovvero, dal 1° gennaio 2012, del 20%) è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. A seguito delle modifiche introdotte dal D.L. 138/2011, le minusvalenze realizzate sino alla data del 31 dicembre 2011, sono portate in diminuzione dalle plusvalenze realizzate successivamente, per una quota pari al 62,5% del loro ammontare.
 - (c) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, l'imposta sostitutiva del 12,5% (ovvero, dal 1° gennaio 2012, del 20%) è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte e dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi.
- (ii) *Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Tuir*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Tuir mediante cessione a titolo oneroso di azioni

concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Tuir mediante cessione a titolo oneroso delle azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72%. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevati, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) Società ed enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettere a) e b) del Tuir

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettere a) e b), del Tuir, ovvero sia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare. In tale ipotesi, le minusvalenze eventualmente realizzate sono interamente deducibili.

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 87 del Tuir, le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del Tuir non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% per cento, se sono soddisfatti i seguenti requisiti:

- (a) ininterrotto possesso delle azioni oggetto della cessione dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) classificazione delle azioni oggetto della cessione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del Tuir, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'articolo 167 del Tuir, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'articolo 168-bis del Tuir;
- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del Tuir; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Le minusvalenze realizzate a seguito della cessione di partecipazioni che soddisfano i requisiti sopra elencati non sono deducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS. In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi del Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi

all'operazione.. In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele, la minusvalenza realizzata non sarà deducibile ai fini fiscali.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate mediante cessione di azioni concorrono a formare il valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) Enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettera c) del Tuir, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M.

Le plusvalenze realizzate da Fondi pensione residenti fiscalmente in Italia nonché dagli O.I.C.V.M. sono assoggettate allo stesso regime descritto nel paragrafo relativo alla tassazione dei dividendi percepiti da tali soggetti.

(vi) Fondi immobiliari

Le plusvalenze realizzate dai Fondi immobiliari sono assoggettate allo stesso regime descritto nel paragrafo relativo alla tassazione dei dividendi percepiti da tali soggetti.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applica il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. 461/1997 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti che detengono le azioni attraverso una stabile organizzazione in Italia concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società fiscalmente residenti in Italia.

Tassa sui contratti di borsa, Imposta di Registro e imposta di bollo

Ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legge n. 248 del 31 dicembre 2007, convertito nella legge n. 31 del 28 febbraio 2008, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto n. 3278 del 30 dicembre 1923 è stata abrogata. Gli atti di cessione di azioni sono soggetti ad imposta di registro nella misura fissa di euro 168. L'imposta troverà applicazione in termine fisso nel caso in cui i medesimi atti siano stipulati per atto pubblico o mediante scrittura privata autenticata; in caso contrario, l'imposta di registro troverà applicazione (i) in caso di volontaria registrazione; (ii) in caso di enunciazione ai sensi dell'articolo 22 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 131 del 26 aprile 1986; e (iii) nel c.d. caso d'uso.

La misura dell'imposta di bollo applicabile alle comunicazioni relative ai depositi di titoli è stata modificata dall'articolo 23, comma 7, del Decreto Legge n. 98 del 6 luglio 2011, n. 98, come modificato dalla legge di conversione n. 111 del 15 luglio 2011 e dall'articolo 19 del Decreto Legge n. 201 del 6 dicembre 2011

Imposta sulle successioni e donazioni

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, ha reintrodotto nell'ordinamento italiano l'imposta sulle successioni e donazioni su trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'articolo 2 della Legge n. 286 del 2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001.

Ai sensi dell'articolo 2 della Legge n. 286 del 2006, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni sono soggetti all'imposta sulle successioni e donazioni, con le seguenti aliquote:

- (i) per i trasferimenti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta: aliquota del 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- (ii) per i trasferimenti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) per i trasferimenti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di 1.500.000 Euro.

CAPITOLO V CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche, calendario previsto e modalità di sottoscrizione relative all'Aumento di Capitale GEM e dell'Aumento di Capitale Warrant GEM

Le Nuove Azioni oggetto della presente Nota Informativa sono rivenienti dall'Aumento di Capitale GEM. La sottoscrizione delle Nuove Azioni è riservata a GEM.

Pertanto, non è stata effettuata né è prevista alcuna offerta al pubblico per la sottoscrizione delle Nuove Azioni e/o delle Azioni di Compendio.

5.1.1 Condizioni alle quali è subordinata l'emissione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio

L'impegno di GEM a sottoscrivere le azioni incluse nella Richiesta di Sottoscrizione inviata da Arena ai sensi del Contratto GEM è subordinato 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.

Al momento dell'invio da parte di Arena di una Richiesta di Sottoscrizione di una nuova tranche dell'Aumento di Capitale GEM ed in conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/DME/DSG/8065325 del 10 luglio 2008, l'Emittente pubblicherà, con le modalità previste dall'articolo 66 del Regolamento Emittenti, un comunicato contenente:

- (a) un riepilogo, in forma tabellare, delle informazioni inerenti a ciascuna tranche di aumento di capitale già completata (data, prezzo, numero di azioni sottoscritte, controvalori);
- (b) informazioni circa le restanti tranche ancora da effettuare (ossia numero tranche e quantitativo residuo);
- (c) informazioni inerenti alle date delle sedute di mercato prese a riferimento per la determinazione del prezzo di sottoscrizione;
- (d) informazioni inerenti alla tipologia dei prezzi di mercato presi a riferimento per la determinazione del prezzo di sottoscrizione;
- (e) l'entità dello sconto, rispetto alla tipologia dei prezzi presi a riferimento per la determinazione del prezzo di sottoscrizione;

- (f) informazioni relative all'eventuale esistenza di impegni delle parti del Contratto GEM a non compiere, durante il periodo di riferimento, operazioni aventi ad oggetto azioni dell'Emittente.

L'emissione delle Azioni di Compendio non è soggetta ad alcuna condizione ai sensi del regolamento del Warrant GEM, salvo l'esercizio del Warrant GEM da parte di GEM. Si segnala che il Warrant GEM è stato emesso in data 16 dicembre 2011.

5.1.2 Ammontare totale dell'emissione

L'ammontare totale massimo dell'emissione dell'Aumento di Capitale GEM è pari ad Euro 60 milioni. Il numero di Nuove Azioni che potranno essere effettivamente emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale GEM non risulta determinabile alla Data del Prospetto in quanto dipenderà dal prezzo di emissione applicato di volta in volta rispetto a ciascuna *tranche* secondo le modalità di calcolo previste nel Contratto GEM.

L'Aumento di Capitale Warrant GEM prevede l'emissione di massime 600 milioni di Azioni di Compendio al prezzo di Euro 0,04 ciascuna per un importo complessivo massimo pari ad Euro 24 milioni.

5.1.3 Periodo di validità dell'Aumento di Capitale GEM e dell'Aumento di Capitale Warrant GEM e descrizione delle modalità di sottoscrizione

Ai sensi della delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 14 novembre 2011, in esercizio della delega conferita dall'Assemblea dei Soci del 30 giugno 2007, l'Aumento di Capitale GEM dovrà essere eseguito entro e non oltre il 30 maggio 2014.

In data 14 novembre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, deliberato che l'Aumento di Capitale Warrant GEM è irrevocabile sino alla scadenza del termine ultimo per l'esercizio del Warrant GEM (i.e. il quinto anniversario dall'emissione del Warrant GEM) e limitato al numero di Azioni di Compendio che risulteranno sottoscritte entro tale termine.

Ai sensi del Contratto GEM e del regolamento del Warrant GEM, le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio dovranno essere sottoscritte da GEM mediante versamenti in denaro.

Dal momento che, ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento Emittenti, il Documento di Registrazione è valido per 12 (dodici) mesi dalla sua pubblicazione, alla scadenza dei dodici mesi dalla pubblicazione del Documento di Registrazione, Arena dovrà pubblicare un nuovo prospetto informativo ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle Nuove Azioni da emettersi.

5.1.4 Revoca o sospensione dell'emissione

Non applicabile.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non applicabile.

5.1.6 Ammontare minimo e massimo della sottoscrizione

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 regolamento del Warrant GEM non prevede un ammontare minimo o massimo di sottoscrizione per ciascun esercizio del Warrant GEM.

Per maggiori informazioni si veda la Premessa alla presente Nota Informativa, il Paragrafo 5.1.2 della presente Nota Informativa e il Capitolo XXII, Paragrafo 22.14 del Documento di Registrazione.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Non applicabile.

5.1.8 Pagamento e consegna delle azioni

Con riferimento alle Nuove Azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale GEM, Arena ha la facoltà di inviare a GEM, subordinatamente al verificarsi delle condizioni di cui al Paragrafo 5.1.1. sopra, una Richiesta di Sottoscrizione per una *tranche* dell'Aumento di Capitale GEM, indicando sia l'ammontare di sottoscrizione oggetto di richiesta sia il prezzo minimo cui è collegata la rimozione di un prezzo ufficiale delle Azioni Arena durante il Periodo di Riferimento dal calcolo del Prezzo di Sottoscrizione se il prezzo ufficiale risulta inferiore al suddetto prezzo minimo (tale prezzo minimo non potendo essere inferiore al patrimonio netto consolidato del Gruppo, salvo diversa comunicazione scritta da parte di Arena a GEM) nonché allegando una dichiarazione da parte di un amministratore (o soggetto delegato) attestante che le condizioni di cui al Paragrafo 5.1.1. sopra si sono avverate.

Entro e non oltre le ore 9.00 del giorno lavorativo successivo a quello in cui termina il Periodo di Riferimento relativo a ciascuna *tranche*, GEM è tenuta ad inviare ad Arena una comunicazione di sottoscrizione che indica l'esatto numero di Nuove Azioni oggetto di sottoscrizione e il Prezzo di Sottoscrizione, allegando alla stessa gli estratti da Bloomberg da cui risulta il prezzo ufficiale delle azioni Arena durante il Periodo di Riferimento.

Il giorno lavorativo successivo a quello in cui termina il Periodo di Riferimento, GEM dovrà versare per cassa alla Società l'importo complessivo di sottoscrizione al netto delle commissioni da versare a GEMIA e la Società è tenuta ad emettere le Nuove Azioni relative a ciascuna *tranche* e fornire istruzioni a Monte Titoli di accreditare le Nuove Azioni oggetto di sottoscrizione sul conto titoli detenuto da GEM presso intermediari autorizzati non oltre il giorno lavorativo successivo a quello in cui l'importo di sottoscrizione è accreditato a favore di Arena.

Con riferimento alle Azioni di Compendio da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale Warrant GEM, GEM ha la facoltà di inviare ad Arena una comunicazione di esercizio del Warrant GEM, indicando il numero di Azioni di Compendio che GEM intende sottoscrivere.

Entro 5 giorni lavorativi dalla data in cui GEM riceve da Arena una conferma di ricezione della suddetta comunicazione (tale conferma dovendo essere spedita a GEM non più tardi di un giorno lavorativo successivo alla data di invio della comunicazione di esercizio ad Arena), GEM dovrà versare ad Arena il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio, pari ad Euro 0,04 per ciascuna Azione di Compendio in relazione a cui è stato esercitato il Warrant GEM, salvo aggiustamenti.

La Società impartirà a Monte Titoli istruzioni irrevocabili di emissione e di accredito delle Azioni di Compendio sul conto di GEM detenuto presso gli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli entro il secondo giorno lavorativo dalla ricezione della comunicazione di esercizio del Warrant GEM ovvero, se posteriore, dalla ricezione del prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio con riferimento ai Warrant GEM esercitati.

5.1.9 Risultati dell'emissione

Il numero delle Nuove Azioni sottoscritte da GEM in occasione di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione sarà comunicato al pubblico secondo le modalità di cui al successivo Paragrafo 5.3.2. L'Emittente comunicherà al mercato la relativa variazione del capitale sociale, nei termini e con le modalità previste dalla normativa e dalla regolamentazione applicabile.

Con riferimento alla sottoscrizione delle Azioni di Compendio, l'Emittente comunicherà al mercato la variazione del capitale sociale conseguente all'esercizio del Warrant GEM ed alla conseguente emissione delle Azioni di Compendio, nei termini e con le modalità previste dalla normativa e dalla regolamentazione applicabile.

Inoltre, in caso di risoluzione anticipata del Contratto GEM ovvero alla scadenza dello stesso, l'Emittente pubblicherà in conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/DME/DSG/8065325 del 10 luglio 2008 e con le modalità previste dall'articolo 66 del Regolamento Emittenti, un comunicato contenente: (i) l'esito complessivo delle varie *tranche* di Nuove Azioni sottoscritte e (ii) l'eventuale motivazione della risoluzione anticipata del Contratto GEM.

5.1.10 Procedura per l'esercizio dei diritti di opzione

Non applicabile.

5.2 Piano di ripartizione e assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le azioni sono offerte e mercati

Ai sensi della delibera del consiglio di amministrazione del 14 novembre 2011 relativa all'Aumento di Capitale GEM, l'emissione delle Nuove Azioni è riservata a GEM e non comporta un'offerta al pubblico.

Il Warrant GEM è stato integralmente e gratuitamente assegnato a GEM.

Pertanto non è stata effettuata né è prevista alcuna offerta al pubblico per la sottoscrizione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio.

5.2.2 Principali azionisti, Direttore Generale, membri del consiglio di amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%

Non applicabile.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

Non applicabile.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Non applicabile.

5.2.5 Sovrallocazione e Greenshoe

Non applicabile.

5.3 Fissazione del prezzo di sottoscrizione

5.3.1 Prezzo di sottoscrizione e spese a carico del sottoscrittore

Il Contratto GEM prevede che il prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni con riferimento ad ogni Richiesta di Sottoscrizione sarà pari al 93% della media dei prezzi ufficiali del titolo Arena rilevati durante il Periodo di Riferimento (i.e. 15 giorni di borsa aperta successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte di Arena). 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.

L'esercizio del Warrant GEM consente la sottoscrizione delle Azioni di Compendio al prezzo di Euro 0,04 per ciascuna Azione di Compendio, salvo eventuali rettifiche e aggiustamenti previste dal regolamento del Warrant GEM in appendice alla presente Nota Informativa.

Nessun onere o spesa accessoria è prevista dall'Emittente a carico di GEM.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di sottoscrizione

Con riferimento all'Aumento di Capitale GEM, successivamente alla determinazione del prezzo di sottoscrizione per ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, l'Emittente pubblicherà in conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/DME/DSG/8065325 del 10 luglio 2008 e con le modalità previste dall'articolo 66 del Regolamento Emittenti, un comunicato contenente:

- l'indicazione della percentuale di capitale sociale dell'Emittente che GEM verrà a detenere a seguito dell'esecuzione di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione dell'Aumento di Capitale GEM e della relativa sottoscrizione;
- le informazioni di cui al precedente Paragrafo 5.1.1 della Nota Informativa, ove non già pubblicate con il relativo comunicato;
- il prezzo di sottoscrizione e le relative modalità di determinazione;
- tenuto conto del disposto dell'articolo 2441, comma 6, del codice civile, il confronto tra il prezzo di sottoscrizione e il patrimonio netto per azione (come risultante dal più recente stato patrimoniale pubblicato rapportato al numero di azioni in circolazione), nonché la media ponderata dei prezzi ufficiali dell'ultimo semestre.

5.3.3 Motivazioni dell'esclusione del diritto di opzione

L'Aumento di Capitale GEM è volto (i) all'attuazione delle misure previste nel Piano Industriale 2011-2015 ed in particolare a consentire anche una sostanziale riduzione della debitoria scaduta; e (ii) al reperimento di risorse finanziarie che possano permettere un rafforzamento della struttura finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

In ordine all'attuazione delle misure previste nel Piano Industriale 2011-2015, l'Aumento di Capitale GEM, come sopra rappresentato, per un importo inizialmente fissato in Euro 34 milioni entro il 2012 e successivamente ridefinito in Euro 40 milioni in relazione allo slittamento temporale nella realizzazione delle misure stesse, è teso a dotare la Società delle risorse necessarie per ridurre in modo sostanziale la posizione debitoria scaduta e costituisce, pertanto, una delle azioni cardine per il risanamento finanziario del Gruppo Arena

L'eventuale sottoscrizione da parte di GEM dell'Aumento di Capitale GEM per la parte eccedente Euro 40 milioni (sebbene non indispensabile per l'implementazione del Piano Industriale 2011-2015), potrebbe consentire un ulteriore rafforzamento della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Inoltre l'eventuale esercizio del Warrant GEM permetterà alla Società di raccogliere ulteriori mezzi finanziari (sino ad un massimo di Euro 24 milioni), non previsti dal Piano Industriale 2011-2015, da destinare al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, consentendo alla medesima di disporre di nuovi mezzi da destinare al perseguimento degli obiettivi strategici della Società, senza alcun aggravio sulla propria posizione finanziaria in quanto tali mezzi finanziari saranno apportati a titolo di capitale sociale.

Si segnala, inoltre, come le alternative all'Aumento di Capitale GEM prese in considerazione dalla Società sembrerebbero penalizzate dalla situazione di profonda incertezza dei mercati finanziari e dalla difficoltà di collocare di azioni di nuova emissione. Si aggiunga che le diffuse tensioni di liquidità del mercato hanno reso molto difficoltoso per le aziende anche l'accesso ai finanziamenti bancari che, in ogni caso, non avrebbero permesso di raccogliere i medesimi importi previsti nel Contratto GEM.

5.3.4 Differenza tra il prezzo di emissione e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale, del Direttore Generale e dei principali dirigenti, o persone affiliate

L'Emittente non è a conoscenza di operazioni d'acquisto di azioni ordinarie Arena effettuate direttamente dai membri del consiglio di amministrazione, dai membri del collegio sindacale, dal Direttore Generale ovvero dai principali dirigenti nel corso del 2010 sino alla Data del Prospetto.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Nome e indirizzo dei Joint Global Coordinator

Non applicabile.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Non applicabile.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Non applicabile.

5.4.4 Data di stipula dell'accordo di sottoscrizione

Il Contratto GEM è stato sottoscritto da Arena, Logint, GEM e GEM America in data 30 maggio 2011.

CAPITOLO VI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Ammissione alla negoziazione

Le azioni ordinarie della Società sono ammesse alla negoziazione sul MTA.

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA al pari delle azioni ordinarie dell'Emittente attualmente in circolazione.

L'Aumento di Capitale GEM prevede l'emissione di Nuove Azioni per un importo complessivo massimo di sottoscrizione pari ad Euro 60 milioni e l'Aumento di Capitale Warrant GEM prevede l'emissione di massime n. 600 milioni Azioni di Compendio, che rappresentano complessivamente una percentuale superiore al 10% delle azioni Arena già ammesse a quotazione. Non ricorrendo i presupposti di esenzione di cui all'articolo 57, comma 1, lettera a) del Regolamento Emittenti, ai sensi del combinato disposto degli articoli 113 TUF e 53 e 57 del Regolamento Emittenti, per l'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio è necessario pubblicare il presente Prospetto.

A seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul MTA alle Nuove Azioni e alle Azioni di Compendio sarà attribuito il medesimo codice ISIN delle azioni Arena già quotate (ISIN IT0001347175).

Non è prevista alcuna richiesta a Borsa Italiana di ammissione del Warrant GEM alle negoziazioni sul MTA.

6.2 Mercati su cui sono negoziate le azioni dell'Emittente

Le azioni ordinarie della Società sono ammesse a quotazione ufficiale sul MTA.

6.3 Collocamenti privati

Il Consiglio di Amministrazione di Arena in data 16 giugno 2011 ha deliberato l'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 e 6, del codice civile riservato a riservato a Logint S.r.l., 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 (l'"**Aumento di Capitale Logint**"). In esecuzione dell'Aumento di Capitale Logint. In data 16 giugno 2011 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. In data 15 novembre 2011, Logint ha sottoscritto una seconda *tranche* dell'Aumento di Capitale Logint, di importo pari ad Euro 4.420.000, mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale iscritta a favore di Logint, costituita mediante versamento di crediti.

Si precisa inoltre che ferme restando le ulteriori azioni di ricapitalizzazione della Società previste dal Piano Industriale 2011-2015 diverse dall'Aumento di Capitale Logint, dall'Aumento di Capitale GEM e dall'Aumento di Capitale Warrant GEM, alla Data del Prospetto non sono state deliberate dalla Società operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria delle Nuove Azioni o delle Azioni di Compendio simultaneamente o quasi simultaneamente all'ammissione alle negoziazioni nel MTA delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio.

6.4 Intermediari

Non applicabile.

6.5 Stabilizzazione

Non applicabile.

CAPITOLO VII AZIONISTI VENDITORI

7.1 Azionisti venditori

Non applicabile.

7.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

Non applicabile.

7.3 Accordi di *lock-up*

Non sono previsti consorzi di collocamento e non vi sono accordi di *lock-up*.

CAPITOLO VIII SPESE RELATIVE ALL'OPERAZIONE

8.1 Ammontare dei proventi e stima delle spese

Il ricavato stimato derivante dall'emissione delle Nuove Azioni, in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale GEM, dovrebbe essere pari a circa Euro 60 milioni.

Il ricavato stimato derivante dall'emissione delle Azioni di Compendio, in caso di integrale esercizio del Warrant GEM ed in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Warrant GEM, dovrebbe essere pari a circa Euro 24 milioni.

Oltre alle commissioni da versare a GEM America ai sensi del Contratto GEM descritte nel Paragrafo Premesse della presente Nota Informativa, le spese totali relative all'emissione delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio sono stimabili per indicativi Euro 55 mila, oltre IVA.

CAPITOLO IX DILUIZIONE

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

Non è prevista un'offerta al pubblico di prodotti finanziari.

Si segnala, tuttavia, che l'Aumento di Capitale GEM comporterà un effetto diluitivo certo ma variabile, non ipotizzabile, sul patrimonio netto per azione della Società, che dipenderà, in particolare, dalla quota di capitale della Società effettivamente sottoscritta da GEM e dal prezzo di emissione corrisposto in occasione della sottoscrizione delle singole Richieste di Sottoscrizione eventualmente avanzate da Arena.

Ai sensi del regolamento del Warrant GEM, GEM ha la facoltà di esercitare il Warrant GEM dalla data di sua emissione e fino al quinto anniversario successivo a tale data. A tal fine, in data 14 novembre 2011, il consiglio di amministrazione dell'Emittente in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007 ha, tra l'altro, deliberato di aumentare il capitale sociale di Arena a pagamento, in via scindibile, al servizio dell'esercizio del Warrant GEM fino a un massimo di nominali Euro 24 milioni da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n. 600 milioni 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 del Warrant GEM riservate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio del warrant medesimo.

Alla Data del Prospetto non è stato esercitato alcun Warrant GEM.

L'eventuale esecuzione dell'Aumento di Capitale Warrant GEM a servizio dell'esercizio del Warrant GEM potrebbe pertanto avere effetti diluitivi sulle partecipazioni possedute dagli azionisti dell'Emittente.

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 del Warrant GEM:

Nominativo	Numero azioni alla Data del Prospetto	Percentuale possesso alla Data del Prospetto	di Numero azioni dopo l'integrale esercizio del Warrant GEM	Percentuale di possesso dopo l'integrale esercizio del Warrant GEM
Bioagri*	220.020.723	13,99%	220.020.723	10,13%
JP Morgan	260.416.667	16,56%	260.416.667	11,99%
GEM	0	0,00%	600.000.000	27,61%
Mercato ed altri azionisti con partecipazioni inferiori al 2%	1.092.384.141	69,45%	1.092.384.141	50,27%
Totale	1.572.821.531	100,00%	2.172.821.531	100,00%

*Bioagri è controllata indirettamente da Ager tramite le società Agrinvest e Agria Holding. Ager pertanto alla Data del Prospetto detiene indirettamente una partecipazione pari al 13,99% del capitale sociale di Arena.

9.2 In caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti, ammontare e percentuale della diluizione immediata nel caso essi non sottoscrivano l'offerta

Non applicabile.

CAPITOLO X INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Consulenti menzionati nella sezione seconda

Non sussistono consulenti menzionati nella Nota Informativa.

10.2 Indicazione di informazioni contenute nella presente Sezione sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti

Non sussistono informazioni nella Nota Informativa sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione o della Società di Revisione Revocata.

10.3 Pareri o relazioni di esperti

Non sussistono pareri o relazioni di esperti.

10.4 Informazioni provenienti da terzi

Non sussistono informazioni provenienti da terzi.

SEZIONE SECONDA – INFORMAZIONI RELATIVE A CAMBIAMENTI RILEVANTI E SVILUPPI RECENTI SUCCESSIVI ALLA PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE CHE POSSONO INFLUIRE SULLE VALUTAZIONI DEGLI INVESTITORI

Di seguito vengono fornite, ai sensi dell'articolo 5, comma 4, del Regolamento Emittenti, le informazioni finalizzate ad integrare il Documento di Registrazione pubblicato il 4 novembre 2011 a seguito dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione comunicato con nota n. 11089086 del 3 novembre 2011.

Pertanto, al fine di avere un'informativa completa e di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati ad esaminare congiuntamente le informazioni contenute nel Documento di Registrazione unitamente a quelle di seguito riportate.

In particolare, vengono di seguito riportate le informazioni che costituiscono oggetto di cambiamento rilevante o di sviluppo recente verificatisi successivamente all'approvazione del Documento di Registrazione, con la specifica indicazione dei Capitoli e Paragrafi del Documento di Registrazione che si intendono modificati da tali informazioni.

Ogni riferimento al Documento di Registrazione contenuto nella presente Nota Informativa deve essere inteso come riferimento al Documento di Registrazione, così come modificato dalla presente Nota Informativa.

1. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA, I PROFITTI E LE PERDITE DEL GRUPPO ARENA AL 30 SETTEMBRE 2011

1.1 Informazioni relative alle attività e le passività, la situazione finanziaria, i profitti e le perdite del Gruppo Arena al 30 settembre 2011

Il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011 del Gruppo Arena, non assoggettato a revisione contabile, è incluso nella presente Nota Informativa mediante riferimento ai sensi dell'articolo 28 del Regolamento CE n. 809/2004.

Di seguito sono indicate le pagine e/o le principali sezioni del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011 così come disponibile sul sito internet della Società www.arenaholding.it.

Stato Patrimoniale: pagina 33;

Conto Economico: pagina 32;

Rendiconto finanziario: pagina 34.

Il resoconto intermedio di gestione del Gruppo Arena al 30 settembre 2011 è stato predisposto in ottemperanza a quanto disposto dall'art. 154-ter, comma 5 del TUF ed in conformità allo IAS 34 "Bilanci Intermedi" emanato dall'International Accounting Standard Board (IASB).

Per ulteriori informazioni si rinvia al resoconto intermedio di gestione del Gruppo Arena al 30 settembre 2011 disponibile 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.

Di seguito si riporta il prospetto di conto economico complessivo consolidato al 30 settembre 2011 del Gruppo Arena confrontato con il prospetto di conto economico complessivo consolidato al 30 settembre 2010.

Prospetto di Conto Economico complessivo consolidato

(Valori in Euro/000)	Per i nove mesi chiusi al 30 settembre		Per i nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2011	<i>Di cui con parti correlate</i>	2010	<i>Di cui con parti correlate</i>
Ricavi	11.471	1	40.631	680
Variazione rimanenze			(31)	
Costi per materie	(10.904)	(10.843)	(39.688)	(38.919)
Costi per servizi	(4.820)	(139)	(9.188)	(1.105)
Costi del personale	(1.559)		(2.394)	
Altri proventi (oneri) netti	378	31	4.188	41
Risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni (EBITDA)	(5.434)		(6.482)	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.306)		(5.884)	(1.323)
Risultato operativo	(6.740)		(12.366)	
Proventi finanziari	4		31	2
Oneri finanziari	(2.969)	(2.895)	(1.640)	(1.042)
Risultato partecipazioni valutate a patrimonio netto				
Risultato partecipazioni	(1.341)	(1.341)	(67)	
Risultato ante imposte	(11.046)		(14.042)	
Imposte			(475)	
Risultato attività operative in esercizio	(11.046)		(14.517)	
Risultato attività operative cessate	1.411		-	
Risultato netto	(9.635)		(14.517)	
Risultato di terzi	-		-	
Risultato del gruppo	(9.635)		(14.517)	
Altre componenti di conto economico				
Risultato di periodo	(9.635)		(14.517)	
Utili / (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto			-	
Risultato complessivo di periodo	(9.635)		(14.517)	

Di seguito si riporta lo stato patrimoniale consolidato 30 settembre 2011 del Gruppo Arena confrontato con lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2010.

Stato patrimoniale consolidato				
(Valori in Euro/000)	30/09/2011	<i>Di cui con parti correlate</i>	31/12/2010	<i>Di cui con parti correlate</i>
Attività non correnti				
Altre attività immateriali	20.022		21.307	
Immobili, impianti e macchinari	126		145	
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	4.744		6.084	
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto				
Imposte differite attive				
Totale Attività non correnti	24.892		27.536	
Attività correnti				
Rimanenze	-		-	
Crediti Commerciali	2.633	210	7.155	1.069
Altri crediti	7.607	1.402	8.867	376
Crediti da attività di finanziamento	176	8	8	8
Altre attività finanziarie				
Disponibilità e mezzi equivalenti	313		409	
Totale Attività correnti	10.729		16.439	
Attività possedute per la vendita			268	
Totale Attività	35.621		44.243	
Patrimonio Netto				
Patrimonio Netto del Gruppo	(45.373)		(46.438)	
Patrimonio Netto di Terzi			-	
Totale patrimonio netto	(45.373)		(46.438)	
Passività non correnti				
-Benefici ai dipendenti	17		277	
-Altri Fondi	1.785		2.690	
<i>Totale fondi rischi ed oneri</i>	<i>1.802</i>		<i>2.967</i>	
Finanziamenti a lungo termine				
Passività finanziarie non correnti			1.661	
Altre passività non correnti			20	
Imposte differite passive	23		23	
Totale passività non correnti	1.825		4.671	
Passività correnti				
Fondi rischi ed oneri				
Finanziamenti a breve termine	2.952		3.450	
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	17.081	17.081	16.616	16.616
Passività finanziarie correnti	8.734	1.050	7.107	1.050
Debiti commerciali	46.501	33.393	54.999	42.078
Debiti per imposte sul reddito	1.715		1.204	
Altre passività correnti	2.186		2.634	160
Totale passività correnti	79.169		86.010	
Totale Patrimonio Netto e Passività	35.621		44.243	

Di seguito si riporta il rendiconto finanziario consolidato al 30 settembre 2011 del Gruppo Arena confrontato con il rendiconto finanziario consolidato al 30 settembre 2010.

Rendiconto finanziario consolidato (VALORI IN EURO/000)	Per i nove mesi al 30 settembre		Per i nove mesi al 30 settembre	
	2011	di cui parti correlate	2010	di cui parti correlate
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	(9.635)		(14.517)	
Rettifiche per:				
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	16		92	
Altre svalutazioni di attività immateriali	0		0	
Altre svalutazioni di beni materiali	0		0	
Svalutazione marchi	0		950	
Accantonamento rischi	41		2.472	
Svalutazione dei crediti	26		950	
Ammortamenti di attività immateriali	1.321		1.419	
Svalutazione di partecipazione	1.341	1341	64	
Risultato attività cedute per la vendita				
Variazione di fondi rischi e oneri futuri	(1.206)		(8.116)	
Imposte	0		475	
Oneri e proventi finanziari	2.965	2895	1.609	1042
Variazione imposte differite	0		96	
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	(5.131)		(14.506)	
(Incremento) / decremento nelle rimanenze	0		31	
(Incremento) / decremento nei crediti	5.756	(167)	2.178	(866)
Incremento / (decremento) nei debiti verso fornitori e altre passività	2.293	(160)	12.985	47
TOTALE	2.918		688	
Interessi pagati	(193)		394	
Imposte pagate	(48)		10	
cash flow netto da attività operativa	2.677		1.092	
C) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO				
(Acquisti) Vendite di immobili, impianti e macchinari	3		(1.368)	
(Acquisti) vendite altre immobilizzazioni immateriali	(36)		(16)	
(Acquisizione) e vendita di partecipazioni in altre imprese e altre attività finanziarie	(1)		2	
Variazione delle attività destinate alla vendita	268		(350)	
variazione nel patrimonio netto di terzi	0		0	
Variazione netta dei crediti da attività di finanziamento	(168)	0	(77)	-2
Variazione dei titoli correnti	0		6	
TOTALE	66		(1.803)	
D) DISPONIBILITA' GENERATE (ASSORBITE) DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO				
Rimborsi di prestiti	-		-	
Variazione netta dei debiti finanziari e altre/passività finanziarie	(2.839)	0	(2.969)	1050
Rimborso mutui	0		0	
Ristrutturazione bond Jp Morgan	0		0	
Spese connesse ad aumento di capitale	0		0	
Aumento di capitale	0		0	
Altre variazioni del patrimonio netto	0		(159)	
TOTALE	(2.839)		(3.128)	
VARIAZIONE DEL PERIODO	(96)		(3.839)	
F) DISPONIBILITA' e MEZZI EQUIVALENTI A FINE PERIODO	313		702	

Di seguito si riporta il prospetto dei movimenti del patrimonio netto al 30 settembre 2011 e al 30 settembre 2010.

Prospetto dei movimenti del Patrimonio netto al 30 settembre 2011

	Saldo 31/12/2010	Variazione Area di consolidam ento	Riparto utile consolid.	Aum. Capit. Sociale	Costi fut. aum. Cap.	Altri movimenti	Risultato esercizio	Saldo 30/9/2011
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					7.450		7.450
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				(9.635)	(9.635)
Utile / (perdita) rilevata direttamente a PN	0							0
Utile / (perdita) di periodo	(22.182)		22.182					0
Totale patrimonio del gruppo	(46.438)		0	3.250	0	7.450	(9.635)	(45.373)
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	7.450	(9.635)	(45.373)

Prospetto dei movimenti del Patrimonio netto al 30 settembre 2010

	Saldo 31/12/2009	Variazione Area di consolidam ento	Riparto utile consolid.	Aum. Capit. Sociale	Costi fut. aum. Cap.	Altri movimenti	Risultato esercizio	Saldo 30/9/2010
Di pertinenza del gruppo								
Capitale sociale	54.737			1.472				56.209
Riserva sovrapprezzo azioni	0							0
Riserva legale	(1.642)							(1.642)
Riserva futuri aumenti capitale sociale	0							0
Riserva costi fut. aum. cap. soc.	(12.054)			(159)				(12.213)
Allocazione val. acq. partecipazioni	0							0
Altre	(42.762)		(23.828)					(66.590)
Utili (perdite) complessive dell'esercizio	(23.828)		23.828				(14.517)	(14.517)
Utile / (perdita) rilevata direttamente a PN	0							0
Utile / (perdita) dell'esercizio	(23.828)		23.828				(14.517)	(14.517)
Totale patrimonio del gruppo	(25.549)		0	1.313	0	0	(14.517)	(38.753)
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	(25.549)	0	0	1.313	0	0	(14.517)	(38.753)

1.2 Commenti all'evoluzione della situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Arena nei primi nove mesi dell'esercizio 2011

Le forniture di Solagrital al Gruppo si sono ridotte, al 30 settembre 2011, del 73% 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. Per effetto di tale riduzione nelle forniture il Gruppo registra una contrazione nei volumi di vendita pari al 72% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il sostanziale miglioramento del costo del venduto rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è stato 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" i primi nove mesi del 2011 evidenziano una significativa riduzione verso il corrispondente periodo 2010 (-35% 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 del 2011 attraverso una ridefinizione della struttura del *call center*.

I costi per servizi si riducono solo del 47,5% rispetto al pari periodo precedente per una maggiore incidenza dei costi fissi.

Di particolare rilievo sul risultato economico nel corso dei primi nove mesi 2011, ed in particolare del terzo trimestre 2011, è risultata essere la cessione di partecipazioni non strategiche che hanno comportato un risultato positivo a conto economico per circa Euro 1,4 milioni.

Si segnala che nel trimestre chiuso al 30 settembre 2011, il Gruppo Arena ha proceduto alla dismissione delle seguenti partecipazioni non strategiche:

- (a) 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. Si precisa che Silvfarm S.r.l. non è una parte correlata di Arena o del Gruppo Arena;
- (b) 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. Si precisa che ECB Company S.r.l. non è una parte correlata di Arena o del Gruppo Arena.

Le suddette informazioni integrano e modificano i seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

- Capitolo III "Informazioni finanziarie selezionate" e in particolare, il Paragrafo 3.2 "Informazioni finanziarie infrannuali", ed il Paragrafo 3.3 "Evoluzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Arena" riportati alle pagine 40 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.1 "Rischi connessi alla continuità aziendale del Gruppo Arena ed all'attuazione del Piano Industriale 2011-2015", riportato alle pagine 43 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.2 "Rischi connessi alle perdite e all'incapacità di generare utili", riportato alle pagine 57 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.3 "Rischi connessi all'elevato indebitamento del Gruppo Arena", riportato alle pagine 59 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IX "Resoconto della situazione gestionale e finanziaria" riportato alle pagine 108 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo X, Paragrafo 10.1 "Risorse finanziarie del Gruppo Arena", Paragrafo 10.2 "Fonti e importi e descrizione dei flussi di cassa del Gruppo Arena" e Paragrafo 10.3 "Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo Arena" riportati alle pagine 118 e seguenti del Documento di Registrazione;

- Capitolo XX, Paragrafo 20.5 "Informazioni finanziarie infrannuali" riportato alle pagine 210 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XXIV "Documenti accessibili al pubblico", riportato alla pagina 263 del Documento di Registrazione.

2. INFORMAZIONI RELATIVE AGLI INVESTIMENTI E DISINVESTIMENTI EFFETTUATI NEL TRIMESTRE CHIUSO AL 30 SETTEMBRE 2011 E FINO ALLA DATA DEL PROSPETTO

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.

Salvo quanto sopra indicato, il Gruppo Arena non ha effettuato ulteriori investimenti ovvero disinvestimenti nel trimestre chiuso al 30 settembre 2011 e nel periodo intercorrente dal 30 settembre 2011 alla Data del Prospetto.

Le suddette informazioni integrano il Documento di Registrazione al Capitolo V, Paragrafo 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", riportato alle pagine 96 e seguenti del Documento di Registrazione.

3. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE POSIZIONI DEBITORIE E CREDITORIE SCADUTE DEL GRUPPO

Nel corso degli esercizi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 e nei primi nove 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 valori in Euro /000	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	30/06/2011	30/09/2011
Gruppo Arena	-20.602	-22.576	-47.844	-48.776	-43.868
società attualmente consolidate	-20.602	-22.576	-47.844	-48.776	-43.868
società uscite dal perimetro di consolidamento					

Nel corso del periodo dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010, nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 e nei primi nove 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	Consolidato al 30/09/2011
Giorni medi di incasso	93	94	88	102	106

	Consolidato al 31/12/2008	Consolidato al 31/12/2009	Consolidato al 31/12/2010	Consolidato al 30/06/2011	Consolidato al 30/09/2011
Giorni medi di pagamento	112	166	203	420	458

In merito ai giorni medi di pagamento si ricorda che per una parte dei debiti scaduti al 31 dicembre 2010, al 30 giugno 2011 e al 30 settembre 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.

In data 15 novembre 2011, Logint ha sottoscritto un'ulteriore *tranche* di Euro 4.420.000 mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint, costituita mediante versamento di crediti. A fronte della sottoscrizione sono state emesse n. 170.000.000 nuove azioni Arena al prezzo di Euro 0,026 ciascuna.

In data 16 novembre 2011 Logint ha effettuato mediante utilizzo di parte del proprio ulteriore credito vantato nei confronti di Arena un ulteriore versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad ulteriori Euro 1.970.000.

Si riporta di seguito una tabella sintetica rappresentativa al 30 settembre 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 settembre 2011 del Gruppo Arena
(Valori n Euro/000)

	Scadere	Scaduto	Totale	% Scadere	% Scaduto
Rimanenze	0	0	0		
Crediti Commerciali	2,13	0,5	2,63	81,01%	18,99%
Altri crediti	5,68	1,92	7,60	74,74%	25,26%
Crediti finanziari	0,00	0,18	0,18	0,00%	100,00%
Disponibilità e mezzi equivalenti	0,31	0,00	0,31	100,00%	0,00%
Fondo Rischi a breve	0,00	0,00	0,00		
Finanziamenti a breve termine	21,21	7,56	28,77	73,72%	26,28%
Debiti Commerciali	8,26	10,74	19,00	43,46%	56,54%
Debiti vs Solagrital	0,00	27,50	27,50	0,01%	99,99%
Debiti per imposte sul reddito	0,44	1,28	1,72	25,36%	74,64%
Altre passività correnti	1,45	0,74	2,19	66,15%	33,85%

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 a circa 1100 singoli clienti. E' prassi del Gruppo ricorrere a strumenti di smobilizzo dei crediti commerciali. Alla data del 30 settembre 2011 risultano utilizzate le linee di credito dedicate allo smobilizzo dei crediti rappresentate da affidamenti anticipo fatture salvo buon fine per Euro 2,9 milioni.

La Società, sempre al 30 settembre 2011, ha contabilizzato costi relativi a tale smobilizzo per circa Euro 230 mila.

Alla data del 30 settembre 2011, il saldo dei crediti commerciali pari a circa Euro 2,63 milioni include crediti in contenzioso per un valore netto di Euro 0,04 milioni (Euro 15,86 milioni di crediti in contenzioso a fronte di fondi per Euro 15,82 milioni).

Il saldo degli altri crediti pari, al 30 settembre 2011, ad Euro 7,6 milioni, include crediti in contenzioso per un valore netto di Euro 0,5 milioni (Euro 15,01 milioni di crediti in contenzioso a fronte di fondi per Euro 14,51 milioni).

Il totale dei debiti scaduti del Gruppo Arena alla data del 30 settembre 2011 ed alla data del 31 ottobre 2011 è pari rispettivamente ad Euro 47,82 milioni ed ad Euro 47,38 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 data 28 ottobre 2011 il Gruppo ha incassato crediti IVA per un controvalore di circa Euro 1,3 milioni.

Le suddette informazioni integrano e modificano i seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.4 "Rischi connessi al capitale circolante netto del Gruppo" riportato alle pagine 62 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IX, Paragrafo 9.4 "Evoluzione del capitale circolante netto del Gruppo" riportato alle pagine 115 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo X, Paragrafo 10.3 "Fabbisogno Finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo Arena" riportato alle pagine 123 e seguenti del Documento di Registrazione.

4. INFORMAZIONI RELATIVE AL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO DEL GRUPPO AL 30 SETTEMBRE 2011

Con riferimento al capitale circolante netto del Gruppo alla data del 30 settembre 2011 si rinvia alle informazioni riportate nell'Avvertenza e nel Capitolo 3, Paragrafo 3.1 della Nota informativa.

Le suddette informazioni integrano e modificano i seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.1 "Rischi connessi alla continuità aziendale del Gruppo Arena ed all'attuazione del Piano Industriale 2011-2015", lettera B) "Capitale circolante netto del Gruppo" riportato alle pagine 54 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XII, Paragrafo 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" riportato alle pagine 136 e seguenti del Documento di Registrazione.

5. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO DEL GRUPPO AL 30 SETTEMBRE 2011 E AL 31 OTTOBRE 2011

Con riferimento all'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo al 30 settembre 2011 ed al 31 ottobre 2011 si rinvia alle informazioni riportate nella Sezione I, Capitolo III, Paragrafo 3.2 della Nota informativa.

Le suddette informazioni integrano i seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

- Capitolo III, Paragrafo 3.2 "Informazioni finanziarie infrannuali" riportato alle pagine 40 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.3 "Rischi connessi all'elevato indebitamento del Gruppo Arena" riportato alle pagine 59 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IX, Paragrafo 9.1 "Situazione finanziaria" riportato alle pagine 108 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo X, Paragrafo 10.1 "Risorse finanziarie del Gruppo Arena riportato alle pagine 118 e seguenti del Documento di Registrazione".

6. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE FORNITURE DI SOLAGRITAL

Le forniture di Solagrital al Gruppo Arena si sono ridotte, al 30 settembre 2011, del 73% 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. Per effetto di tale riduzione nelle forniture il Gruppo registra una contrazione nei volumi di vendita pari al 72% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le suddette informazioni integrano e modificano i seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.1 "Rischi connessi alla continuità aziendale del Gruppo Arena ed all'attuazione del Piano Industriale 2011-2015", riportato alle pagine 43 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.2 "Rischi connessi alle perdite e all'incapacità di generare utili", riportato alle pagine 57 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.6 "Rischi connessi ai rapporti con Solagrital" riportato alle pagine 69 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo VI, Paragrafo 6.3 2 "Fattori Eccezionali" riportato alle pagine 99 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1 "Fattori rilevanti che hanno influenzato il reddito del Gruppo Arena" e 9.2.2 "Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate del Gruppo" riportati alle pagine 111 e seguenti del Documento di Registrazione.

7. INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTENZIOSO

- a) Alla Data del Prospetto il *petitum* complessivo del contenzioso passivo del Gruppo Arena è pari a circa Euro 36.103 migliaia di cui Euro 4.968 migliaia relativi a decreti ingiuntivi, Euro 7.611 migliaia

oggetto di procedure esecutive ed Euro 23.524 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 settembre 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 1,785 migliaia.

- b) Con riferimento al contenzioso con Ya Global, si segnala che, facendo seguito alla notifica da parte di Bhn e Ya Global, rispettivamente in data 19 e 20 maggio u.s., ad Arena di un atto di pignoramento presso terzi volto a pignorare presunti crediti IVA vantati da Arena nei confronti dell'Erario. All'udienza del 12 ottobre 2011, i terzi pignorati (Equitalia e Agenzia delle Entrate) depositavano dichiarazione negativa e, su istanza dei legali di Bhn e Ya Global, veniva disposto giudizio di accertamento dell'obbligo del terzo.

In data 27 settembre u.s. Bhn ha notificato ad Interfin, Codisal ed Arena Alimentari Freschi, quale obbligate, per il medesimo importo, in solido con Arena, ricorso per decreto ingiuntivo per Euro 2.105.484,69. I predetti decreti sono stati opposti nei termini di legge, con conseguente apertura di un giudizio ordinario di cognizione.

Gli amministratori della Società hanno avviato trattative con Bhn e Ya Global per addivenire ad una risoluzione bonaria della controversia. Tuttavia alla Data del Prospetto, le suddette trattative con BHN e Ya Global sono state interrotte.

In data 14 dicembre 2011 Bhn ha notificato ad Arena, all'Agenzia delle Entrate di Campobasso e ad Equitalia SeRit S.p.A. atto di citazione ex art. 548 c.p.c. volto ad ottenere l'accertamento e la dichiarazione – da parte del Tribunale di Campobasso - dell'esistenza e dell'entità del (presunto) credito IVA vantato da Arena nei confronti degli altri convenuti. L'udienza è fissata nell'atto di citazione per il 4 aprile 2012.

- c) Con riferimento al contenzioso relativo alla cessione della Divisione Pizza nel 2005, si segnala che in data 12 dicembre 2011 il Giudice Istruttore ha fissato l'udienza per la precisazione delle conclusioni al 2 luglio 2012.
- d) Con riferimento al contenzioso promosso da Avicola Marchigiana si segnala che in data 12 dicembre 2011, Avicola Marchigiana ha notificato a Co.Dis.Al i seguenti atti giudiziari: **(i)** atto di citazione in opposizione alla fusione per incorporazione di Arena Alimentari in Co.Dis.Al; **(ii)** atto di citazione volto ad ottenere la condanna di Co.Dis.Al – in qualità di obbligata in solido con Solagrital – al pagamento dell'importo di circa Euro 14 milioni, a titolo di una pretesa ed unilaterale revocatoria di pagamento.

Le suddette informazioni integrano e modificano i seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.5 "Rischi connessi al contenzioso" riportato alla pagina 64 del Documento di Registrazione;
- Capitolo XX, Paragrafo 20.7 "Procedimenti giudiziari e arbitrali" riportato alla pagina 222 del Documento di Registrazione.

8. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EVOLUZIONE DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE ALLA DATA DEL PROSPETTO

- (a) Di seguito vengono fornite le informazioni e gli aggiornamenti circa i rapporti della Società con parti correlate nel trimestre chiuso al 30 settembre 2011 e nel periodo intercorrente tra il 30 settembre 2011 e la Data del Prospetto:
- con riferimento all'attuazione dell'Accordo di Investimento Logint e all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Logint, si segnala che 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 15 novembre 2011, Logint ha sottoscritto una tranches dell'Aumento di Capitale Logint di Euro 4.420.000 ulteriore rispetto alla prima tranches sottoscritta nel giugno 2011, mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint, costituita mediante versamento di crediti. A fronte della sottoscrizione della suddetta seconda tranches dell'Aumento di Capitale Logint sono state emesse n. 170.000.000 nuove azioni Arena al prezzo di Euro 0,026 ciascuna;

- l'Accordo Sostitutivo Solagrital è stato risolto da Solagrital in data 1° dicembre 2011. Infatti in tale data Solagrital ha comunicato ad Arena di volersi avvalere, ai sensi dell'art. 1453 c.c., della clausola risolutiva espressa contenuta nell'Accordo Sostitutivo Solagrital, cui è conseguito la risoluzione dell'Accordo Sostitutivo Solagrital e dei relativi impegni di Solagrital di ricapitalizzazione di Arena ivi previsti. Tuttavia, Arena e Solagrital alla Data del Prospetto hanno in corso trattative al fine di addivenire alla stipula di nuovi accordi volti a definire ogni rapporto commerciale e finanziario in essere fra le parti nonché l'assunzione da parte di Solagrital di nuovi impegni di ricapitalizzazione di Arena. Arena ritiene ragionevolmente che tali trattative possano presumibilmente concludersi entro la fine del mese di gennaio 2012 (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo IV, Paragrafi 4.1.1 e 4.1.6 del Documento di Registrazione).
- il Consiglio di Amministrazione di Arena in data 23 novembre 2011, nell'ambito della Proposta di Ristrutturazione del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance ha deliberato di concedere le garanzie previste dalla Proposta di Ristrutturazione, di seguito indicate, a garanzia del pagamento (da parte del Gruppo Ager a favore del *Trustee* per il beneficio dei detentori del Prestito Obbligazionario Agria Finance) della seconda rata di rimborso del prestito di circa Euro 7 milioni da pagarsi entro il 31 agosto 2012 (la "**Seconda Rata**").

In particolare, le garanzie rilasciate a favore del *Trustee* per il beneficio dei detentori del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance concernono: (i) una garanzia personale, nei limiti di un importo massimo di Euro 5.000.000 della Seconda Rata nonché (ii) la costituzione di pegno sui marchi "Arena Surgelati", sempre a garanzia di un importo di Euro 5 milioni della Seconda Rata.

Tali garanzie saranno formalizzate previa approvazione della Proposta di Ristrutturazione del Gruppo Ager da parte dell'assemblea dei detentori del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance.

Il Gruppo Ager ha comunicato che una parte delle risorse per il pagamento della Seconda Rata potrebbero derivare dal pagamento, da parte di Arena, del debito che quest'ultima ha nei confronti di Logint (società che fa parte del Gruppo Ager ed anch'essa garante del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance ai sensi della Proposta di Ristrutturazione) pari ad Euro 5 milioni (il "**Credito Logint**") con scadenza pari a quella della Seconda Rata (i.e. 31 agosto 2012) ed, a tal fine, la Proposta di Ristrutturazione prevede, tra l'altro, una delegazione di pagamento cumulativa tra Logint ed Arena del Credito Logint in forza della quale Arena dovrà corrispondere il Credito Logint direttamente al *principal paying agent* del Nuovo Prestito Obbligazionario Agria Finance. La suddetta delegazione di pagamento, la cui efficacia è sospensivamente condizionata all'approvazione della Proposta di Ristrutturazione, è stata perfezionata da Logint ed accettata da Arena in data 24 novembre 2011.

In pari data, Arena e Logint hanno stipulato un accordo di ristrutturazione del Credito Logint che, oltre a confermare quanto già pattuito tra Logint e Arena in relazione al riscadenziamento del Credito Logint al 31 agosto 2012 con accordi del 29 aprile 2011 e 22 agosto 2011, include, tra l'altro, un'ipotesi di pagamento anticipato del Credito Logint. Infatti, ai sensi del suddetto accordo di ristrutturazione, nel caso in cui Arena proceda ad utilizzare proventi derivanti dalla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale GEM ovvero dalla sottoscrizione di un aumento di capitale da offrire in opzione al mercato eccedenti una soglia di Euro 17.500.000, per rimborsare i crediti vantati da JP Morgan Securities Ltd, da Solagrital S.C., da YA Global Dutch BV e da altri creditori finanziari rilevanti, Arena sarà tenuta ad effettuare proporzionalmente senza indugio rimborsi del Credito Logint e Logint, pertanto, potrà esigere il pagamento di tali somme anche in anticipo rispetto al 31 agosto 2012.

Sebbene l'assunzione di impegni da parte di Arena nell'ambito della Proposta di Ristrutturazione abbiano principalmente una motivazione strategica connessa alle ripercussioni negative che si potrebbero verificare sul Gruppo Arena nel caso di mancata approvazione della Proposta di

Ristrutturazione - stante i rapporti contrattuali intercorrenti tra Arena e Logint tra cui quelli relativi all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Logint, si segnala che la bozza del contratto di pegno prevede che Agria Finance, prima del perfezionamento di tale contratto, s'impegni a corrispondere ad Arena un corrispettivo, non ancora definito alla Data del Prospetto, a fronte del rilascio della suddetta garanzia.

Il documento informativo del 30 novembre 2011 relativo alle operazioni di cui sopra redatto ai sensi dell'art. 5 del regolamento operazione con parti correlate approvato da CONSOB con Delibera n. 17221/2010, come modificato, è a disposizione del pubblico per la consultazione in formato cartaceo presso la sede legale della Società, in Bojano (CB), Località Monteverde nonché 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.

Salvo quanto evidenziato sopra, non vi sono state ulteriori operazioni significative della Società con parti correlate ovvero relativi aggiornamenti significativi, nel trimestre chiuso al 30 settembre 2011 e nel periodo intercorrente tra il 30 settembre 2011 e la Data del Prospetto.

- (b) Con riferimento ai rapporti tra il Gruppo e le parti correlate, la seguente tabella evidenzia i principali rapporti patrimoniali ed economici nonché l'incidenza percentuale del totale delle operazioni del Gruppo con parti correlate sui flussi finanziari del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009, 2010 nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 e nei primi nove mesi dell'esercizio 2011.

OPERAZIONI CO PARTI CORRELATE

Riepilogo rapporti patrimoniali verso parti correlate intervenuti negli esercizi 2008-2009-2010, 30/06/2011 e 30/09/2011

	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		30/06/2011		30/09/2011	
	Totale	Incidenza%								
Crediti commerciali	20.350		18.075		7.155		3.605		2.633	
di cui verso parti correlate	9	0,04%	2.195	12,14%	1.069	14,94%	200	5,55%	210	7,98%
Crediti finanziari	3.042		7		8		196		176	
di cui verso parti correlate	328	10,78%	7	100%	8	100%	196	100%	8	5%
Altri Crediti	19.045		9.977		8.867		7.404		7.607	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	0	0,00%	376	4,24%	1.410	19,04%	1.402	18,43%
Debiti commerciali	(41.015)		(40.700)		(54.999)		(52.381)		(46.501)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	(25.081)	61,62%	(42.078)	76,51%	(39.692)	75,78%	(33.393)	71,81%
Debiti finanziari	(4.135)		(4.966)		(7.107)		(8.733)		(8.734)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	0	0,00%	(1.050)	14,77%	(1.050)	12,02%	(1.050)	12,02%
Obbligazioni emesse	(27.532)		(15.964)		(16.616)		(16.924)		(17.081)	
di cui verso parti correlate		0,00%	(15.964)	100,00%	(16.616)	100%	(16.924)	100,00%	(17.081)	100,00%
Altri debiti	(8.949)		(4.168)		(2.634)		(2.508)		(2.186)	
di cui verso parti correlate	(86)	0,96%	(16)	0,38%	(160)	6,07%	(100)	3,99%	0	0,00%

Riepilogo rapporti economici verso parti correlate intervenuti negli esercizi 2008-2009-2010, 30/06/2011 e 30/09/2011

	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		30/06/2011		30/09/2011	
	Totale	Incidenza%								
Ricavi	(165.680)		(68.091)		(47.466)		(8.789)		(11.471)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	(1.726)	2,53%	(701)	1,48%	0	0,00%	(1)	0,01%
Costi per materie	146.018		62.609		45.037		8.480		10.904	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	60.541	96,70%	44.159	98,05%	8.439	99,52%	10.843	99,44%
Costi per servizi	25.682		17.289		11.764		3.513		4.820	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	2.024	11,71%	1.414	12,02%	3	0,09%	139	2,88%
Altri (proventi) oneri netti	1.026		(494)		(4.334)		(218)		(378)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	(41)	8,30%	(67)	1,55%	(18)	8,26%	(31)	8,20%
(Proventi) oneri finanziari	4.499		2.570		2.198		2.172		2.965	
di cui verso parti correlate	47	1,04%	1.502	58,44%	1.105	50,27%	1.973	90,84%	2.895	97,64%
Risultato partecipazioni	(1.171)		34		(1.325)		(1.252)		(1.341)	
di cui verso parti correlate	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	(1.340)	107,03%	(1.341)	100,00%

	30/09/2011			30/06/2011			31/12/2010			31/12/2009			31/12/2008		
	bilancio	correlate	%	bilancio	correlate	%	bilancio	correlate	%	bilancio	correlate	%	bilancio	correlate	%
Flussi finanziari															
-cash flow da attività operativa	2.677	3.909	146,02%	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	66	-	0,0%	20	188	-940,0%	7.177	1	0,0%	6.313	320	5,1%	21.636	-	0,0%
-cash flow da attività finanziarie	- 2.839	-	0,0%	- 2.010	-	0,0%	- 3.778	1.050	-27,8%	- 245	-	0,0%	- 17.214	-	0,0%
Flussi del periodo	96			141			- 4.132			461			- 8.307		

Tali informazioni integrano e modificano i seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.12 "Rischi connessi alle operazioni con parti correlate" riportato alle pagine 80 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 "Rapporti tra il Gruppo e le parti correlate" riportato alle pagine 166 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.1 "Operazione effettuate nel corso del 2011 fino alla Data del Prospetto" riportato alle pagine 167 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XXIV, "Documenti accessibili al pubblico" riportato alla pagina 263 del Documento di Registrazione.

9. INFORMAZIONI CIRCA I CAMBIAMENTI RELATIVI AI PRINCIPALI AZIONISTI

Con riferimento ai mutamenti dell'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	13,99%
JP Morgan Securities Ltd	260.416.667	16,56%
Mercato ed altri azionisti con partecipazioni inferiori al 2%	1.092.384.141	69,45%
Totale	1.572.821.531	100,00%

* Bioagri è controllata indirettamente da Ager tramite le società Agrinvest e Agria Holding. Ager pertanto alla Data del Prospetto detiene indirettamente una partecipazione pari al 13,99% del capitale sociale di Arena.

Le suddette informazioni integrano e modificano il Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 "Azionariato della Società" riportato alle pagine 163 e seguenti del Documento di Registrazione.

10. INFORMAZIONI RELATIVE AI MUTAMENTI DEL CAPITALE SOCIALE

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 23.851.837 suddiviso in n. 1.572.821.531 azioni ordinarie, prive del valore nominale.

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.

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 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha deliberato l'Aumento di Capitale GEM per aumentare a pagamento il capitale sociale fino ad un massimo di ulteriori Euro 60.000.000, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c. riservato a GEM mediante emissione di nuove azioni ordinarie Arena, prive del valore nominale, con le modalità e le condizioni di sottoscrizione previste dal Contratto GEM. Il suddetto aumento di capitale è da eseguirsi entro e non oltre il 30 maggio 2014.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha inoltre deliberato di emettere un warrant globale da assegnare gratuitamente a GEM il quale fornisce il diritto di sottoscrivere massime n. 600 milioni di azioni ordinarie di Arena prive di valore nominale, di nuova emissione al prezzo di Euro 0,04 ciascuna esercitabile anche in più *tranches* dalla data di emissione del warrant stesso e fino al quinto anniversario della predetta data di emissione, trasferibili ai termini e alle condizioni di cui al relativo regolamento. Nella predetta data il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, com. 5 e 6 c.c., per un importo massimo di Euro 24 milioni, da liberarsi anche in più riprese, mediante la sottoscrizione di massime n. 600 milioni di Azioni di Compendio prive del valore nominale aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione alla data di emissione, destinate esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio del Warrant GEM, restando inteso che l'aumento di capitale al servizio del Warrant GEM è da eseguirsi entro e non oltre la scadenza del termine ultimo per l'esercizio del Warrant GEM

In data 15 novembre, Logint ha sottoscritto un'ulteriore *tranche* di Euro 4.420.000 mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint, costituita mediante versamento di crediti. A fronte della sottoscrizione sono state emesse n. 170.000.000 nuove azioni Arena al prezzo di Euro 0,026 ciascuna. Si segnala inoltre che, a fronte di ulteriori conferimenti di crediti, la riserva in conto futuro aumento di capitale targata a favore di Logint alla Data del Prospetto ammonta ad Euro 5 milioni. Per quanto noto alla Società, alla Data del Prospetto, Logint non detiene alcuna partecipazione nel capitale sociale di Arena.

Le suddette informazioni integrano il Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 "Capitale sociale sottoscritto e deliberato" riportato alle pagine 227 e seguenti del Documento di Registrazione.

11. INFORMAZIONI RELATIVE ALLA SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE LOGINT

Si segnala che in data 15 novembre 2011 Logint ha sottoscritto la Seconda *Tranche* dell'Aumento di Capitale Logint, per un importo pari ad Euro 4.420.000, mediante utilizzo, per l'importo corrispondente, della riserva in conto futuro aumento di capitale iscritta a favore di Logint e costituita mediante versamento di crediti. A fronte di tale sottoscrizione sono state emesse in pari data a favore di Logint n. 170.000.000 Nuove Azioni al prezzo di sottoscrizione di Euro 0.026.

Per quanto noto alla Società, alla Data del Prospetto, Logint non detiene alcuna partecipazione nel capitale sociale di Arena.

Le suddette informazioni integrano e modificano i seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.1 “Rischi connessi alla continuità aziendale del Gruppo Arena ed all’attuazione del Piano Industriale 2011-2015”, lettera A) “Il Piano Industriale 2011-2015” riportato alle pagine 51 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.6 “Rischi connessi ai rapporti con Solagrital” riportato alle pagine 69 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.7 “Rischi connessi ai rapporti con Logint” riportato alle pagine 72 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.6 “Ulteriori eventi rilevanti nell’anno 2011” riportato alle pagine 94 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XII, Paragrafo 12.2 “Informazioni sulle tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell’Emittente nell’esercizio in corso” riportato alle pagine 136 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.1 “Operazioni effettuate nel corso del 2011 fino alla Data del Prospetto” riportato alle pagine 167 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.7 “Evoluzione del capitale sociale dell’Emittente nell’ultimo triennio” riportato alle pagine 232 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XXII, Paragrafo 22.11 “Accordo Sostitutivo Solagrital” riportato alle pagine 255 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XXII, Paragrafo 22.13 “Accordo di Investimento Logint” riportato alle pagine 257 e seguenti del Documento di Registrazione.

12. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE 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.

In data 14 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Arena, in forza della delega conferitagli dall’Assemblea Straordinaria del 30 giugno 2007, ha inoltre deliberato di emettere un warrant globale da assegnare gratuitamente a GEM il quale fornisce il diritto di sottoscrivere massime n. 600 milioni di azioni ordinarie di Arena prive di valore nominale, di nuova emissione al prezzo di Euro 0,04 ciascuna esercitabile anche in più *tranches* dalla data di emissione del warrant stesso e fino al quinto anniversario della predetta data di emissione. Il suddetto Warrant è stato emesso in data 16 dicembre 2011.

Salvo quanto sopra indicato, alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

Le suddette informazioni integrano e modificano quelle riportate nel Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.4 “Obbligazioni convertibili o *cum warrant*”, riportate alla pagina 229 del Documento di Registrazione;

13. INFORMAZIONI RELATIVE AL NUMERO DI DIPENDENTI DEL GRUPPO ARENA

Si segnala che, in data 11 novembre 2011 Domenico Tidone ha interrotto consensualmente il proprio rapporto di lavoro con Co.Dis.Al., presso la quale ricopriva l’incarico di direttore generale. Pertanto, alla Data del Prospetto, l’unico alto dirigente del Gruppo Arena è Alessandro Capone.

Si segnala inoltre che in data 24 novembre 2011 il contratto del dott. Alessandro Capone che originariamente scadeva il 31 dicembre 2011 è stato sostituito con un contratto di lavoro dipendente a tempo indeterminato.

Alla Data del Prospetto il Gruppo ha rapporti di lavoro con 28 dipendenti, di cui 5 dirigenti e quadri e 24 impiegati.

Le suddette informazioni integrano e modificano i seguenti Paragrafi del Documento di Registrazione:

- Capitolo IV, Paragrafo 4.1.10 “Rischi connessi al management della Società e del Gruppo” riportato alla pagina 79 del Documento di Registrazione;
- Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 “Alta Dirigenza” riportato alle pagine 152 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XV, Paragrafo 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” riportato alle pagine 155 e seguenti del Documento di Registrazione;
- Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 “Numero di dipendenti” riportato alle pagine 161 e seguenti del Documento di Registrazione.

ALLEGATO A

Regolamento del Warrant GEM

CONDIZIONI DEI WARRANT

1. INTERPRETAZIONE

Ai fini delle presenti Condizioni, salvo il caso in cui il contesto richieda che sia fatto diversamente, i seguenti termini avranno il seguente significato loro attribuito:

"**Soggetto Acquirente**" ha il significato attribuito ai sensi della Condizione 8;

"**Ammissione**" ammissione a quotazione e negoziazione Mercato di Riferimento, ed i termini "**Ammettere**" ed "**Ammesso**" saranno interpretati di conseguenza

"**Prezzo di Esercizio Complessivo**" ha il significato attribuito ai sensi della Condizione 2(b);

"**Prezzo Medio**" in relazione a qualsiasi titolo, in qualsiasi data: (i) in relazione alle Azioni Ordinarie, indica il volume di prezzo medio ponderato delle Azioni Ordinarie sul Mercato di Riferimento, come riportato da Bloomberg, (ii) in relazione a qualsiasi altro titolo, il volume del prezzo medio ponderato per tale titolo sul Mercato di Riferimento (come di seguito definito), come riportato da Bloomberg attraverso le sue funzioni di "Volume a Prezzo", (iii) se il Mercato di Riferimento non è il mercato principale di scambio e negoziazione di tale titolo, il volume del prezzo medio ponderato di tale titolo, sul principale mercato di scambio e negoziazione di tale titolo su cui è quotato o negoziato tale titolo, come riportato da Bloomberg nelle sue funzioni di "Volume a Prezzo", (iv) se quanto sopra non trova applicazione, indica l'ultimo prezzo di chiusura di tale titolo negoziato sul mercato *over-the-counter* sulla bacheca del bollettino elettronico di tale titolo, come riportato da Bloomberg; ovvero (v) se non è riportato l'ultimo prezzo di chiusura per tale titolo, l'ultimo prezzo di chiusura richiesto per tale titolo, come riportato da Bloomberg. Se il Prezzo Medio non può essere calcolato per tale titolo, in tale data sulla base di quanto sopra esposto, il Prezzo Medio del titolo, in tale data, sarà il valore equo di mercato stabilito di comune accordo dalla Società e dalla Maggioranza dei Titolari entro cinque Giorni Lavorativi decorrenti da una richiesta scritta di tale approvazione da parte della Società. Se la Società ed i titolari dei Warrant non riescono ad accordarsi sul valore equo di mercato di tale titolo, allora tale controversia dovrà essere risolta secondo quanto disposto ai sensi della Condizione 2(d);

"**Bloomberg**" Bloomberg Financial Markets;

"**Giorno Lavorativo**" qualunque giorno (escluso il sabato e la domenica) in cui le banche della città di Milano sono aperte per la loro attività;

"**Distribuzione di Capitale**" ogni dividendo che la Società o il Consiglio di Amministrazione della Società, rispettivamente, esprimano o dichiarino che costituisce una distribuzione di capitale, un dividendo straordinario, una distribuzione straordinaria, un dividendo speciale, una distribuzione speciale od una restituzione di valore per gli azionisti della Società, ovvero qualsiasi altro termine analogo o similare, incluso, senza limitazioni, qualunque pagamento

CONDITIONS OF THE WARRANTS

1. INTERPRETATION

For the purposes of these Conditions, unless the context otherwise requires, the following words shall have the meaning set out opposite them:

"**Acquiring Entity**" has the meaning given in Condition 8;

"**Admission**" admission to listing and trading on the Principal Market, and the terms "**Admit**" and "**Admitted**" shall be construed accordingly

"**Aggregate Exercise Price**" has the meaning given in Condition 2(b);

"**Average Price**" for any security, as of any date: (i) in respect of Ordinary Shares, is the volume weighted average price of the Ordinary Shares on the Principal Market as shown on Bloomberg; (ii) in respect of any other security, the volume weighted average price for such security on the Principal Market (as defined herein) as reported by Bloomberg through its "Volume at Price" functions; (iii) if the Principal Market is not the principal securities exchange or trading market for such security, the volume weighted average price of such security on the principal securities exchange or trading market on which such security is listed or traded as reported by Bloomberg through its "Volume at Price" functions; (iv) if the foregoing do not apply, the last closing trade price of such security in the over-the-counter market on the electronic bulletin board for such security as reported by Bloomberg; or (v) if no last closing trade price is reported for such security by Bloomberg, the last closing ask price of such security as reported by Bloomberg. If the Average Price cannot be calculated for such security on such date on any of the foregoing bases, the Average Price of such security on such date shall be the fair market value as mutually determined by the Company and the Majority Holders within five Business Days of a written request for such approval made by the Company. If the Company and the holders of the Warrants are unable to agree upon the fair market value of such security, then such dispute shall be resolved pursuant to Condition 2(d).

"**Bloomberg**" Bloomberg Financial Markets;

"**Business Day**" any day (except any Saturday or Sunday) on which banks in the City of Milan are open for business

"**Capital Distribution**" any dividend which is expressed by the Company or declared by the Board of Directors of the Company to be a capital distribution, extraordinary dividend, extraordinary distribution, special dividend, special distribution or return of value to shareholders of the Company or any analogous or similar term, including without limitation any payment in respect of a capital reduction (not including a

Regolamento del Warrant GEM

in relazione ad una riduzione del capitale (ad esclusione dell'acquisto da parte della Società di azioni proprie), nel qual caso la Distribuzione del Capitale sarà pari al Valore di Mercato Equo di tale dividendo ovvero (b) qualsiasi dividendo che è, ovvero che sia nella misura fissata, una distribuzione di capitale in conformità con la seguente formula:

$$E = A + B - C$$

Dove:

A indica il Valore di Mercato Equo del relativo dividendo (il "Dividendo A") (tale Valore di Mercato Equo è determinato alla data dell'annuncio del Dividendo A);

B indica il Valore di Mercato Equo di tutti gli altri dividendi (esclusi tutti i dividendi ovvero parti degli stessi che siano stati previamente ritenuti Distribuzioni di Capitale) effettuati in relazione allo stesso esercizio del Dividendo A (l'"Esercizio A") (tale Valore di Mercato Equo è determinato in ogni caso alla data di annuncio del relativo dividendo);

C è pari al Valore di Mercato Equo di tutti i dividendi (esclusi tutti i dividendi ovvero parti degli stessi che siano stati previamente ritenuti Distribuzioni di Capitale) effettuati in relazione all'esercizio immediatamente precedente all'Esercizio A (tale Valore di Mercato Equo è determinato in ogni caso alla data di annuncio del relativo dividendo); e E indica la Distribuzione di Capitale (restando inteso che se E è minore a zero, la Distribuzione di Capitale sarà ritenuta uguale a zero);

resta inteso che:

- (a) quando è annunciato un Dividendo in Contante che debba essere soddisfatto (o possa essere soddisfatto sulla base della scelta del titolare o dei titolari di Azioni Ordinarie), attraverso l'emissione o la consegna di Azioni Ordinarie ovvero altri diritti di proprietà o beni, allora ai fini della predetta formula, il dividendo in questione dovrà essere trattato come un dividendo di (i) il Dividendo in Contante in tal modo annunciato ovvero (ii) il Valore di Mercato Equo alla data di annuncio di tale dividendo, delle Azioni Ordinarie ovvero di altri diritti di proprietà o di beni che devono essere emessi o consegnati a soddisfazione di tale dividendo (ovvero che sarebbero emessi qualora tutti i titolari di Azioni Ordinarie decidessero in tal senso, a prescindere dal fatto che una scelta in tal senso sia effettivamente compiuta) se il Valore di Mercato Equo di tali Azioni Ordinarie od altri diritti di proprietà o beni sia maggiore del Dividendo in Contante in tal modo annunciato; e
- (b) ai fini della definizione di Distribuzione di Capitale, non si terrà conto di ogni emissione di Azioni Ordinarie che ricada nella Condizione 3(C);

"Dividendo in Contante" qualunque dividendo ovvero altra forma di distribuzione finale, provvisoria, speciale, straordinaria, non-ricorrente o simili, che sia corrisposta dalla Società in contante;

purchase by the Company of its own shares into treasury), in which case the Capital Distribution shall be the Fair Market Value of such dividend or (b) any dividend which is, or to the extent determined to be, a capital distribution in accordance with the following formula:

$$E = A + B - C$$

Where:

A is the Fair Market Value of the relevant dividend ("Dividend A") (such Fair Market Value being determined as at the date of announcement of Dividend A);

B is the Fair Market Value of all other dividends (other than any dividend or portion thereof previously deemed to be a Capital Distribution) made in respect of the same financial year as Dividend A ("Financial Year A") (such Fair Market Value being determined in each case as at the date of announcement of the relevant dividend);

C is equal to the Fair Market Value of all dividends (other than any dividend or portion thereof previously deemed to be a Capital Distribution) made in respect of the financial year immediately preceding Financial Year A (such Fair Market Value being determined, in each case, as at the date of announcement of the relevant dividend); and E is the Capital Distribution (provided that if E is less than zero, the Capital Distribution shall be deemed to be zero);

provided that:

- (a) where a Cash Dividend is announced which is to be, or may at the election of a holder or holders of Ordinary Shares be, satisfied by the issue or delivery of Ordinary Shares or other property or assets, then for the purposes of the above formula the dividend in question shall be treated as a dividend of (i) the Cash Dividend so announced or (ii) of the Fair Market Value on the date of announcement of such dividend, of the Ordinary Shares or other property or assets to be issued or delivered in satisfaction of such dividend (or which would be issued if all holders of Ordinary Shares elected therefore, regardless of whether any such election is made) if the Fair Market Value of such Ordinary Shares or other property or assets is greater than the Cash Dividend so announced; and

- (b) for the purposes of the definition of Capital Distribution, any issue of Ordinary Shares falling within Condition 3(C) shall be disregarded;

"Cash Dividend" any final, interim, special, extraordinary, non-recurring or other dividend or other distribution that is paid by the Company in cash;

Regolamento del Warrant GEM

"**Conferma di Esercizio**" ha il significato attribuito ai sensi della Condizione 2 (c);

"**Confirmation of Exercise**" has the meaning given in Condition 2 (c);

"**Titoli Convertibili**" tutte le azioni o i titoli (diversi dalle Opzioni) direttamente od indirettamente convertibili in - ovvero scambiabili con - Azioni Ordinarie;

"**Convertible Securities**" any shares or securities (other than Options) directly or indirectly convertible into or exchangeable or exercisable for Ordinary Shares;

"**Prezzo di Mercato Attuale**" in relazione ad un'Azione Ordinaria in una particolare data, la media aritmetica del Prezzo Medio per Azione Ordinaria nei cinque Giorni di Borsa Aperta consecutivi che terminano il Giorno di Borsa Aperta immediatamente precedente a tale data, restando inteso che, se tali Prezzi Medi non siano disponibili in uno o più dei suddetti cinque Giorni di Borsa Aperta, allora in tal caso dovrà essere utilizzata la media aritmetica di tali Prezzi Medi che sono disponibili in tale periodo di cinque Giorni di Borsa Aperta (purché con un minimo di due di tali Prezzi Medi) e, nel caso in cui solo uno o nessun Prezzo Medio sia disponibile nel periodo di riferimento, il Prezzo di Mercato Attuale sarà determinato in buona fede da una banca d'affari indipendente di fama internazionale selezionata dalla Società con l'approvazione per iscritto dalla Maggioranza dei Titolari entro cinque Giorni Lavorativi decorrenti dalla richiesta scritta fatta dalla Società;

"**Current Market Price**" in respect of an Ordinary Share at a particular date, the arithmetic average of the Average Price for an Ordinary Share for the five consecutive Trading Days ending on the Trading Day immediately preceding such date and provided that, if such Average Prices are not available on one or more of the said five Trading Days, then the arithmetic average of such Average Prices which are available in that five Trading Day period shall be used (subject to a minimum of two such Average Prices) and if only one or no such Average Price is available in the relevant period the Current Market Price shall be determined in good faith by an independent investment bank of international repute selected by the Company and approved in writing by the Majority Holders within five Business days of a written request for such approval from the Company;

"**Data di Esercizio**" in relazione a qualunque esercizio del presente Warrant, la data in cui una copia di una Comunicazione di Esercizio debitamente completata sia inviata alla Società in conformità con la Condizione 2(b);

"**Exercise Date**" in relation to any exercise of this Warrant, the date on which a copy of a duly completed Exercise Notice is sent to the Company in accordance with Condition 2(b);

"**Comunicazione di Esercizio**" ha il significato attribuito ai sensi della Condizione 2(b);

"**Exercise Notice**" has the meaning given in Condition 2(b);

"**Prezzo di Esercizio**" Euro 0,04 per Warrant;

"**Exercise Price**" Euro 0.04 per Warrant;

"**Data di Scadenza**" il quinto anniversario della Data di Emissione ovvero, se tale giorno non è un Giorno Lavorativo, il Giorno Lavorativo immediatamente successivo;

"**Expiry Date**" the fifth anniversary of the Issue Date or, if such day is not a Business Day, the immediately following Business Day;

"**Valore di Mercato Equo**" in relazione a qualsiasi diritto di proprietà in qualsiasi data, indica il valore equo di mercato di tale diritto di proprietà, come determinato in buona fede da una banca d'affari indipendente di fama internazionale scelta dalla Maggioranza dei Titolari, restando inteso che (i) il Valore di Mercato Equo di un Dividendo in Contanti, pagato o da pagare, sia pari all'importo di tale Dividendo in Contanti, (ii) il Valore di Mercato Equo di qualsiasi ammontare in contanti (che non sia un Dividendo in Contanti) sarà pari all'importo di tale versamento in contanti, (iii) nel caso in cui siano quotati in borsa in un mercato di liquidità adeguata (come stabilito da una banca d'affari indipendente di fama internazionale selezionata dalla Società con l'approvazione per iscritto dalla Maggioranza dei Titolari entro cinque Giorni Lavorativi decorrenti dalla richiesta scritta da parte della Società) Titoli da Scissione, opzioni, warrant od altri diritti, il Valore di Mercato Equo (a) di tali Titoli da Scissione sarà pari alla media aritmetica dei Prezzi Medi giornalieri di tali Titoli da Scissione e (b) di tali opzioni, warrant od altri diritti sarà pari alla media aritmetica dei Prezzi Medi quotidiani di chiusura di tali opzioni, warrant od altri diritti, nel caso in cui entrambi (a) e (b) tali Titoli da Scissione, opzioni, warrant od altri diritti siano negoziati in borsa durante il periodo di cinque Giorni di

"**Fair Market Value**" with respect to any property on any date, the fair market value of that property as determined in good faith by an independent investment bank of international repute selected by the Majority Holders, provided that (i) the Fair Market Value of a Cash Dividend paid or to be paid shall be the amount of such Cash Dividend; (ii) the Fair Market Value of any cash amount (other than a Cash Dividend) shall be the amount of such cash; (iii) where Spin-Off Securities, options, warrants or other rights are publicly traded in a market of adequate liquidity (as determined by an independent investment bank of international repute selected by the Company and approved in writing by the Majority Holders within five Business Days of a written request for such approval from the Company), the Fair Market Value (a) of such Spin-Off Securities shall equal the arithmetic mean of the daily Average Prices of such Spin-Off Securities and (b) of such options, warrants or other rights shall equal the arithmetic mean of the daily closing prices of such options, warrants or other rights, in the case of both (a) and (b) during the period of five Trading Days on the relevant market commencing on the first such Trading Day such Spin-Off Securities, options, warrants or other rights are publicly traded;

Regolamento del Warrant GEM

Borsa Aperta sul relativo mercato, a partire dal primo di tali Giorni di Borsa Aperta;

"**Titolari**" le Persone in nome dei quali i Warrant sono registrati per il momento;

"**Data di Emissione**" la data di emissione del presente Warrant;

"**Vincolo**" in relazione a tutti gli *asset* o diritti di proprietà, qualsiasi ipoteca, vincolo, pegno, gravame, onere o interesse di garanzia di qualunque tipo relativo a tale *asset* o ai relativi ricavi o profitti ovvero ogni contratto od accordo che abbia un effetto simile;

"**Maggioranza dei Titolari**" I Titolari della maggioranza dei Warrant che rappresentano la maggioranza delle Azioni di Compendio che possono essere emesse ovvero, se qualunque richiesta di approvazione sia effettuata per iscritto a favore di tutti i Titolari che richieda agli stessi Titolari, ai sensi del presente Strumento, di rispondere a tale richiesta entro cinque Giorni Lavorativi a decorrere da tale richiesta, i Titolari della maggioranza dei Warrant che rappresentano una maggioranza delle Azioni di Compendio che possono essere emesse ai sensi del presente Warrant di cui i Titolari rispondano a tale richiesta entro il quinto Giorno Lavorativo, incluso, successivo al ricevimento di tale richiesta;

"**Monte Titoli**" indica il sistema di compensazione per le Azioni Ordinarie gestito da Monte Titoli S.p.A.;

"**Opzione**" tutti i diritti, warrant od opzioni per la sottoscrizione o l'acquisto di Azioni Ordinarie ovvero di Titoli Convertibili;

"**Azioni Ordinarie**" le azioni ordinarie prive di valore nominale che formano parte del capitale della Società, che saranno emesse di volta in volta ed "Azionisti Ordinari" sarà interpretato di conseguenza;

"**Operazione Straordinaria**" ha il significato attribuito ai sensi della Condizione 8;

"**Persona**" un individuo ovvero una società, una società di persone, una società a responsabilità limitata, un *trust*, un'associazione riconosciuta o non riconosciuta, una *joint venture*, una società per azioni, un governo (ovvero una agenzia governativa ovvero una suddivisione politica dello stesso) ovvero ogni altro ente di qualsiasi tipo;

"**Mercato di Riferimento**" il mercato MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana;

"**Data di Efficacia**" ha il significato attribuito ai sensi della Condizione 2(e);

"**Prezzo di Riferimento**" in relazione all'emissione ovvero al conferimento di cui ai paragrafi (b), (e) o (f) della Condizione 3, il Prezzo di Mercato Attuale per Azione Ordinaria nel Giorno di Borsa Aperta immediatamente precedente alla data del primo annuncio pubblico dei termini dell'emissione o dell'assegnazione di cui al presente paragrafo;

"**Holders**" le Persons in whose names the Warrants are registered for the time being; -

"**Issue Date**" the date of issue of this Warrant;

"**Lien**" with respect to any asset or property, any mortgage, lien, pledge, encumbrance, charge or security interest of any kind in or on such asset or the revenues or income thereon or therefrom or any other agreement or arrangement having similar effect;

"**Majority Holders**" Holders of the majority of the Warrants representing a majority of the Warrant Shares capable of being issued or, if any request for approval is made in writing to all the Holders which requires the Holders, pursuant to this Instrument, to respond to such a request within five Business Days of such request, Holders of the majority of the Warrants representing a majority of the Warrant Shares capable of being issued under such Warrants whose Holders respond to such request on or before the fifth Business Day following receipt of such request;

"**Monte Titoli**" means the clearing system for the Ordinary Shares operated by Monte Titoli S.p.A.;

"**Option**" any rights, warrants or options to subscribe for or acquire Ordinary Shares or Convertible Securities;

"**Ordinary Shares**" the ordinary shares no par value in the capital of the Company, which are in issue from time to time and "Ordinary Shareholders" shall be construed accordingly;

"**Organic Change**" has the meaning given in Condition 8;

"**Person**" an individual or a corporation, a general or limited partnership, a trust, an incorporated or unincorporated association, a joint venture, a limited liability company, a limited liability partnership, a joint stock company, a government (or an agency or political subdivision thereof) or any other entity of any kind;

"**Principal Market**" the MTA organised and managed by Borsa Italiana;

"**Relevant Effective Date**" has the meaning given in Condition 2(e);

"**Relevant Price**" in relation to any issue or grant referred to in paragraph (b), (e) or (f) of Condition 3, the Current Market Price per Ordinary Share on the Trading Day immediately preceding the date of the first public announcement of the terms of the issue or grant referred to in such paragraph;

Regolamento del Warrant GEM

- "Securities Act" ha il significato attribuito nell'Appendice A;
- "Securities Act" has the meaning given in Appendix A;
- "Scissione" una distribuzione di Titoli da Scissione da parte della Società in favore degli Azionisti Ordinari;
- "Spin-Off" a distribution of Spin-Off Securities by the Company to Ordinary Shareholders;
- "Titoli da Scissione" titoli azionari di una Persona diversa dalla Società, risultanti da una scissione della Società o da un'operazione di scorporazione, che sono quotate, o sono destinate ad esserlo, in un mercato dotato di liquidità adeguata (come stabilito da una banca d'affari indipendente di fama internazionale selezionata dalla Società con l'approvazione per iscritto della Maggioranza dei Titolari entro cinque Giorni Lavorativi decorrenti dalla richiesta scritta fatta da parte della Società);
- "Spin-Off Securities" equity securities of a Person other than the Company, resulting from a demerger of the Company or a spin-off operation, which are, or are intended to be, publicly traded in a market of adequate liquidity (as determined by an independent investment bank of international repute selected by the Company and approved in writing by the Majority Holders within five Business days of a written request for such approval from the Company);
- "Accordo di Sottoscrizione" l'accordo di sottoscrizione avente la medesima data, o quasi, del presente Warrant tra la Società, GEM Global Yield Fund Limited e GEM Investments America, LLC. datato 30 maggio
- "Subscription Agreement" the subscription agreement dated on or about the date of this Warrant between the Company, GEM Global Yield Fund Limited and GEM Investments America, LLC. dated 30 May 2011;
- "Controllata/e" ogni Persona che sia una controllata della Società;
- "Subsidiary" or "Subsidiaries" any Person which is a subsidiary of the Company;
- "Giorno di Borsa Aperta" qualunque giorno in cui il Mercato di Riferimento sia aperto e rimanga aperto per non meno di cinque ore per la negoziazione generale dei titoli;
- "Trading Day" any day on which the Principal Market is open and remains open for not less than five hours for the general trading of securities;
- "Warrant" il presente Warrant ed ogni altro Warrant che potrà essere di volta in volta in circolazione in conseguenza del trasferimento (in tutto o in parte) del presente Warrant.
- "Warrant" this Warrant and any other Warrants which may from time to time be outstanding in consequence of the transfer of this Warrant (in whole or in part).
- "Registro dei Warrant" il registro tenuto ai sensi della Condizione 6(a);
- "Warrant Register" the register kept pursuant to Condition 6(a);
- "Azioni di Compendio" ha il significato attribuito ai sensi della pagina frontale del presente Warrant;
- "Warrant Shares" has the meaning given on the front page of this Warrant; and
- "Data di Consegna delle Azioni di Compendio" ha il significato attribuito ai sensi della Condizione 2(e);
- "Warrant Share Delivery Date" has the meaning given in Condition 2(e).

I riferimenti a Condizioni ed Appendici, salvo i casi in cui il contesto richieda diversamente, sono relativi alle condizioni approvate ai sensi del presente Warrant ed alle Appendici al presente Warrant. Le intestazioni delle Condizioni sono incluse solo per utilità delle parti e non possono influenzare l'interpretazione del presente Warrant.

References to Conditions and Appendices are, save where the context otherwise requires, to conditions endorsed on this Warrant and appendices to this Warrant. Condition headings are included for the convenience of the parties only and do not affect the interpretation of this Warrant.

Se ai fini di qualsiasi determinazione o calcolo da effettuare ai sensi del presente Warrant qualsiasi somma espressa in una valuta diversa dalla sterlina debba essere convertita in sterline, tale somma dovrà essere convertita con riferimento alla data della relativa determinazione o di calcolo, al tasso di cambio che sarà determinato in buona fede da una banca d'affari indipendente di fama internazionale selezionata dalla Società ed approvata per

If for the purpose of any determination or calculation to be made under these Warrants any sum in a currency other than sterling needs to be converted into sterling, it shall be converted as of the date of the relevant determination or calculation at such rate of exchange as may be determined in good faith by an independent investment bank of international repute selected by the Company and approved in writing by the Majority

Regolamento del Warrant GEM

iscritto dalla Maggioranza dei Titolari per essere il c.d. *spot ruling* alla chiusura delle attività nel Giorno Lavorativo immediatamente precedente (ovvero in mancanza di tale tasso, alla data del tasso di interesse equivalente alla data immediatamente precedente a quella in cui tale tasso era disponibile).

Holder to be the spot ruling at the close of business on the immediately preceding Business Day (or if no such rate is available on that date the equivalent rate on the immediately preceding date on which such a rate was available).

2. ESERCIZIO

(a) *Esercizio*

In base alle condizioni e limitazioni specificamente indicate, il presente Warrant può essere esercitato dal Titolare, in tutto o in parte, in qualsiasi momento, di volta in volta, in qualunque Giorno Lavorativo, all'apertura delle attività, o successivamente, alla Data di Emissione e prima delle 17:00, ora di Milano, alla Data di Scadenza ed ogni Warrant che non sia stato esercitato entro tale momento perderà ogni efficacia e sarà nullo ed i diritti del Titolare per l'esercizio di tale Warrant si estingueranno. Il presente Warrant conferisce il diritto di sottoscrivere - con le modalità ed ai termini indicati nelle presenti Condizioni - fino ad un massimo di 600.000.000 (600 milioni) di azioni ordinarie della Società al Prezzo di Esercizio.

(b) *Comunicazione di Esercizio e pagamento del Prezzo di Esercizio*

Al fine di esercitare il presente Warrant, il Titolare dovrà (i) inviare via fax in qualsiasi momento prima delle 17.00, ora di Milano, in qualsiasi Giorno Lavorativo, fino alla Data di Scadenza (inclusa), un avviso alla Società, sotto forma di comunicazione di esercizio di cui all'Appendice B (la "**Comunicazione di Esercizio**"), avente ad oggetto la propria decisione di esercitare il presente Warrant. La Comunicazione di Esercizio dovrà indicare il numero di Azioni di Compendio da sottoscrivere; (ii) entro cinque Giorni Lavorativi a partire dalla ricezione da parte del Titolare della Conferma di Esercizio, come di seguito definita ai sensi dell'articolo 2 (c), effettuare il pagamento alla Società di un importo pari al Prezzo di Esercizio moltiplicato per il numero di Azioni di Compendio in relazione alle quali tale Warrant sia stato esercitato (il "**Prezzo di Esercizio Complessivo**"), in contanti o mediante consegna di un assegno o di un assegno circolare pagabile all'ordine della Società o tramite bonifico bancario avente ad oggetto fondi immediatamente disponibili, sul conto bancario, i cui dettagli dovranno essere richiesti dal Titolare ed indicati per iscritto da parte della Società prima della Data di Chiusura e (iii) riconsegnare tale Warrant ad un corriere, per la consegna alla Società, non appena possibile dopo la Data di Esercizio (ovvero, nel caso di smarrimento, furto o distruzione, una dichiarazione di obbligo di indennizzo relativo al presente Warrant). A scanso di equivoci, ci possono essere più di una Comunicazione di Esercizio e più di un'emissione di Azioni di Compendio ai sensi del presente Warrant.

(c) *Conferma di esercizio*

Una volta ricevuta dalla Società la copia facsimile di una Comunicazione di Esercizio nelle modalità descritte al paragrafo/Condizione 2(b), la Società dovrà, appena possibile ma in ogni caso non più tardi di un Giorno Lavorativo successivo alla Data di Esercizio, spedire al Titolare, via fax, una conferma della ricezione di tale

2. EXERCISE

(a) *Exercise*

Subject to the conditions and limitations specifically provided herein, this Warrant may be exercised by the Holder, in whole or in part, at any time and from time to time on any Business Day on or after the opening of business on the Issue Date and prior to 5.00 p.m., Milan time, on the Expiry Date and any Warrant which has not been exercised by that time shall become null and void and the rights of the Holder to exercise such Warrant shall lapse. This Warrant confers the right to subscribe - in the manner and according to the terms indicated in these Conditions - up to a maximum of 600,000,000 (six hundred million) ordinary shares of the Company at the Exercise Price.

(b) *Exercise Notice and payment of Exercise Price*

In order to exercise this Warrant, the Holder shall (i) send by facsimile transmission at any time prior to 5.00 p.m., Milan time, on any Business Day up to and including the Expiry Date, a notice to the Company, in the form of the exercise notice at Appendix B (each an "**Exercise Notice**"), of the Holder's election to exercise this Warrant, which Exercise Notice shall specify the number of Warrant Shares to be subscribed for, (ii) within five Business Days from the receipt by the Holder of the Confirmation of Exercise, as defined below under article 2(c), make payment to the Company of an amount equal to the Exercise Price multiplied by the number of Warrant Shares in respect of which this Warrant is being exercised (the "**Aggregate Exercise Price**") in cash or by delivery of a cheque or banker's draft payable to the order of the Company or by wire transfer of immediately available funds on the account whose detail shall have been requested by the Holder and indicated in writing by the Company prior to the Closing Date and (iii) surrender to a common carrier for delivery to the Company, as soon as practicable following the Exercise Date, this Warrant (or an indemnification undertaking with respect to this Warrant in the case of its loss, theft or destruction). For the avoidance of doubt there may be more than one Exercise Notice and more than one issue of Warrant Shares pursuant to this Warrant.

(c) *Confirmation of exercise*

Upon receipt by the Company of a facsimile copy of an Exercise Notice in accordance with Condition 2(b), the Company shall as soon as practicable, but in no event later than within one Business Day following the Exercise Date, send, via facsimile, a confirmation of receipt of such Exercise Notice in the form of the

Regolamento del Warrant GEM

Comunicazione di Esercizio nella forma della notifica di cui all'Allegato C (la "Conferma di Esercizio")

notice at Appendix C (the "Confirmation of Exercise") to the Holder.

d) *Controversie*

In caso di controversie sorte riguardo alla determinazione del Prezzo di Esercizio o del Prezzo Medio di un titolo o del calcolo aritmetico del numero delle Azioni di Compendio, la Società dovrà emettere in favore del Titolare un numero di Azioni Ordinarie pari a quelle non oggetto di contestazione, secondo quanto previsto nella Condizione 2(e) e dovrà inviare le determinazioni o i calcoli aritmetici oggetto di contestazione al Titolare via fax, entro un Giorno Lavorativo dal ricevimento della Comunicazione di Esercizio del Titolare stesso. Se il Titolare e la Società non riescono a trovare un accordo sulla determinazione del Prezzo di Esercizio o sul Prezzo Medio o sul calcolo aritmetico in relazione al numero di Azioni di Compendio entro un Giorno Lavorativo dall'invio al Titolare delle determinazioni e calcoli oggetto di contestazione, allora la Società dovrà immediatamente spedire via fax (i) le determinazioni del Prezzo di Esercizio o del Prezzo Medio ad una indipendente e stimata banca d'affari o società di investimento o di revisione selezionata dalla Società con l'approvazione della Maggioranza dei Titolari (tale approvazione non può essere negata senza motivo) (ii) ai revisori della Società, i calcoli aritmetici oggetto di contestazione, relativi al numero di Azioni di Compendio. La Società dovrà fare in modo che la banca di investimento, piuttosto che i contabili o i revisori a seconda dei casi, effettuino le determinazioni ed i calcoli (agendo in veste di esperti e non di arbitratori) e comunicare alla Società ed al Titolare i risultati non più tardi del secondo Giorno Lavorativo successivo alla data di ricezione delle determinazioni o dei calcoli oggetto di contestazione. Tali determinazioni o calcoli, così come fissati dalla banca d'affari, dai contabili o dai revisori, a seconda dei casi, saranno vincolanti per le parti, salvo il caso di errore manifesto. I costi delle determinazioni o dei calcoli così svolti saranno sopportati (a titolo di indennizzo) dalla Società.

(d) *Disputes*

In the case of a dispute as to the determination of the Exercise Price or the Average Price of a security or the arithmetic calculation of the number of Warrant Shares, the Company shall issue to the Holder the number of Ordinary Shares that is not disputed in accordance with Condition 2(e) and shall submit the disputed determinations or arithmetic calculations to the Holder via facsimile within one Business Day of receipt of the Holder's Exercise Notice. If the Holder and the Company are unable to agree upon the determination of the Exercise Price or the Average Price or arithmetic calculation of the number of Warrant Shares within one Business Day of such disputed determination or arithmetic calculation being submitted to the Holder, then the Company shall immediately submit via facsimile (i) the disputed determination of the Exercise Price or the Average Price to an independent, reputable investment bank or firm of chartered accountants selected by the Company and approved by the Majority Holders (such approval cannot be unreasonably withheld) (ii) the disputed arithmetic calculation of the number of Warrant Shares to the Company's auditors. The Company shall cause the investment bank, accountants or auditors as the case may be, to perform the determinations or calculations (acting as an expert and not an arbitrator) and notify the Company and the Holder of the results no later than the second Business Day after the date it receives the disputed determinations or calculations. Such investment bank's, accountants' or auditors' determination or calculation, as the case may be, shall be binding upon all parties, absent manifest error. The costs of any such investment bank's, accountants' or auditors' determination or calculation shall be borne (on an indemnity basis) by the Company.

(e) *Emissione di Azioni di Compendio al momento dell'esercizio*

Fatta salva la previsione della Condizione 2(d), in caso di esercizio dei diritti rappresentati dal Warrant in conformità a quanto previsto ai sensi della Condizione 2(b), la Società assegnerà ed emetterà in favore del Titolare (o del soggetto da lui designato) le Azioni di Compendio delle quali il Titolare diventerà proprietario, con conseguente diritto su di esse o con effetto dalla data in cui copia della relativa Comunicazione di Esercizio sia spedita via fax, secondo quanto disposto ai sensi della Condizione 2(b) ovvero, se posteriore, alla data in cui Prezzo di Esercizio Complessivo sia ricevuto dalla Società in fondi disponibili (la "Data di Efficacia"). In tal caso la Società dovrà, prima o durante il secondo Giorno Lavorativo successivo alla Data di Efficacia (il "Data di Consegnare delle Azioni di Compendio"), (i) a condizione che la Società, con riguardo alle Azioni Ordinarie, partecipa al Monte Titoli o ad altro sistema di gestione elettronica o dematerializzata, fornire a Monte Titoli l'istruzione irrevocabile di accreditare tale numero complessivo di Azioni Ordinarie che spettano di diritto al Titolare, sul conto di azioni presso il Monte Titoli del Titolare stesso o dei suoi designati o sul proprio saldo di conto, utilizzando il sistema di gestione

(e) *Issue of Warrant Shares upon exercise*

Subject to Condition 2(d), in the event of any exercise of the rights represented by this Warrant in accordance with Condition 2(b), the Company shall allot and issue to the Holder (or its designee) the Warrant Shares to which the Holder thereby becomes entitled on or with effect from the date on which a copy of the relevant Exercise Notice is sent by facsimile transmission in accordance with Condition 2(b) or, if later, the date on which the Aggregate Exercise Price is received by the Company in cleared funds (the "Relevant Effective Date"). In such event the Company shall on or before the second Business Day (the "Warrant Share Delivery Date") following the Relevant Effective Date, (i) provided the Company is participating in Monte Titoli or another electronic or book-entry delivery system in respect of Ordinary Shares, provide irrevocable instructions to Monte Titoli to credit such aggregate number of Ordinary Shares to which the Holder shall be entitled to the Holder's or its designee's Monte Titoli stock account or its balance account with such electronic or book-entry delivery system specified in the Exercise Notice; or (ii) issue

Regolamento del Warrant GEM

elettronica o dematerializzata specificato nella Comunicazione di Esercizio; ovvero (ii) emettere e consegnare ad un corriere espresso con servizio garantito entro due giorni all'indirizzo specificato nella Comunicazione di Esercizio, un certificato intestato al Titolare o ai suoi designati relativo al numero di Azioni Ordinarie che spettano di diritto al Titolare.

L'obbligo della Società di emettere Azioni Ordinarie all'esercizio del Warrant ed al ricevimento del Prezzo di Esercizio Complessivo, non sarà soggetto ad (i) alcuna compensazione o (ii) alcuna pretesa, in qualunque modo sorta, nei confronti di qualsiasi titolare di Warrant.

(f) *Consegna di nuovi Warrant*

A meno che i diritti compresi nel Warrant siano scaduti o siano stati completamente esercitati, la Società, non appena possibile - e in ogni caso entro cinque Giorni Lavorativi decorrenti da qualunque esercizio - a proprie spese, emetterà un nuovo Warrant (identico sotto ogni aspetto al Warrant in oggetto) come conguaglio rispetto al Warrant che non sia stato esercitato.

(g) *Mancata emissione delle Azioni di Compendio*

Se entro cinque (5) Giorni Lavorativi dalla ricezione del Prezzo di Esercizio Complessivo la Società non abbia adempiuto alle proprie obbligazioni previste nella Condizione 2(e), allora, in aggiunta agli altri rimedi disponibili che il Titolare può esercitare, la Società pagherà al Titolare gli ulteriori danni per ogni giorno di ritardo rispetto alla Data di Consegna delle Azioni di Compendio in cui la Società ha mancato di adempiere alle proprie obbligazioni previste dalla Condizione 2(e), per un ammontare pari all'1 per cento del prodotto ottenuto dalla moltiplicazione di (i) la somma del numero di Azioni Ordinarie non debitamente rilasciate o rispetto alle quali la Società abbia (ove applicabile) omesso di consegnare un certificato ai sensi della Condizione 2(e) e (ii) il Prezzo di Esercizio delle Azioni Ordinarie al giorno in cui il conto vincolato è stato aperto dal Titolare.

(h) *Dividendi e altre distribuzioni*

Le Azioni di Compendio assegnate ai sensi di una Comunicazione di Esercizio non vengono considerate alla stregua di dividendi od altre distribuzioni che siano state pagate ovvero dichiarate come eseguite in relazione alle Azioni Ordinarie, in relazione alle quali la data di registrazione sia anteriore alla relativa Data di Esercizio ma, queste, alle condizioni previste, saranno considerate alla stregua dei dividendi o di altre distribuzioni eseguite o pagate sulle Azioni di Compendio contestualmente o successivamente alla relativa Data di Esercizio, *pari passu*, per tutti gli altri aspetti, con le Azioni Ordinarie in circolazione in tale data.

(i) *Periodi di sospensione relativi all'esercizio del Warrant*

Il Warrant non può essere esercitato dal Titolare, in tutto o in parte, nel periodo che va dalla data successiva alla data in cui il Consiglio di Amministrazione della Società convoca l'assemblea degli azionisti e fino al giorno (incluso) in cui tale assemblea si tiene, sia in seconda che in terza convocazione.

Qualora il Consiglio d'Amministrazione abbia deliberato di proporre la distribuzione di dividendi, il Warrant non può essere esercitato, in tutto o in parte, dai Titolari a

and deliver to an express courier service for guaranteed second day service to the address specified in the Exercise Notice, a certificate in the name of the Holder or its designee for the number of Ordinary Shares to which the Holder shall be entitled.

The Company's obligation to issue Ordinary Shares upon exercise of the Warrants and receipt of the Aggregate Exercise Price, shall not be subject to (i) any set-off or (ii) any claims against any holder of Warrants howsoever arising.

(f) *Delivery of new Warrant*

Unless the rights represented by this Warrant shall have expired or shall have been fully exercised, the Company shall, as soon as practicable and in no event later than five Business Days after any exercise and at its own expense, issue a new Warrant (identical in all respects to this Warrant) for the balance of the Warrant which has not been exercised.

(g) *Failure to issue Warrant Shares*

If within five (5) Business Days after receipt of the Aggregate Exercise Price the Company shall have failed to comply with its obligations under Condition 2(e), then, in addition to all other available remedies which such Holder may pursue, the Company shall pay additional damages to such Holder for each day after the Warrant Share Delivery Date on which the Company has failed to comply with its obligations under Condition 2(e) in an amount equal to 1 per cent. of the product of (i) the sum of the number of Ordinary Shares not properly issued or in respect of which the Company has (where applicable) failed to deliver a certificate pursuant to Condition 2(e) and (ii) the Exercise Price of the Ordinary Shares on the day the escrow account was opened by the Holder.

(h) *Dividends and other distributions*

Warrant Shares allotted pursuant to an Exercise Notice will not rank for any dividends or other distributions declared made or paid on the Ordinary Shares for which the record date is a date prior to the relevant Exercise Date but, subject thereto, will rank in full for all dividends and other distributions declared, made or paid on the Warrant Shares' on or after the relevant Exercise Date *pari passu* in all other respects with the Ordinary Shares in issue at that date.

(i) *Suspension periods relating to the exercise of the Warrant*

The Warrant cannot be exercised by the Holders, in whole or in part, in the period starting from the date following the day on which the board of directors of Company convenes a shareholders meeting until the day (inclusive) on which such meeting is held - in second or third call.

Where the board of directors has resolved to propose the distribution of dividends, the Warrant cannot be exercised by the Holders, in whole or in part, starting

Regolamento del Warrant GEM

partire dalla data successiva al giorno (incluso) in cui il Consiglio di Amministrazione ha adottato tale risoluzione e fino alla data precedente al giorno (incluso) in cui viene staccata la cedola dei dividendi deliberati nell'assemblea degli azionisti.

from the date following (inclusive) the day on which the board of directors has adopted such resolution until the day prior to (inclusive) the day of the detachment of the dividends resolved upon in the shareholders meeting.

3. RETTIFICHE

Il Prezzo di Esercizio ed il numero di Azioni di Compendio saranno soggetti, di volta in volta, a rettifiche così regolate:

Se, in qualsiasi momento, o di volta in volta, a partire dalla Data di Emissione o successivamente a questa, la Società debba emettere alcuni titoli (diversi dalle Azioni Ordinarie o dalle opzioni, warrant od altri diritti per la sottoscrizione o l'acquisto o che consentano in ogni caso di acquisire Azioni Ordinarie), in favore degli Azionisti Ordinari, intesi come classe in virtù dei loro diritti, inclusi senza limitazioni, i titolari di azioni di risparmio, azioni privilegiate, o deve assegnare agli Azionisti Ordinari, intesi come classe in virtù dei propri diritti, opzioni, warrant o altri diritti che permettano di sottoscrivere o acquistare o che comunque consentano in altro modo di acquisire strumenti finanziari (diversi dalle Azioni Ordinarie o da opzioni, warrant o altri diritti di sottoscrivere o acquistare Azioni Ordinarie), incluse, senza limitazioni, le azioni di risparmio o privilegiate, allora, in occasione di ciascuna di tali emissioni od assegnazioni, la Società deve:

(i) rettificare il Prezzo di Esercizio moltiplicando il Prezzo di Esercizio in vigore subito prima di detta emissione od assegnazione ai sensi della seguente frazione:

$$\frac{A - B}{A}$$

dove:

A è uguale al Prezzo di Mercato Attuale di una Azione Ordinaria nel Giorno di Borsa Aperta precedente alla data in cui i termini di tale offerta o dell'assegnazione sono annunciati pubblicamente, e

B è uguale al Valore Equo di Mercato, alla data dell'annuncio della parte dei diritti attribuibili ad una Azione Ordinaria, o

(ii) ugualmente emettere o concedere le opzioni, i diritti, i warrant o gli strumenti finanziari in favore di ciascun Titolare, come se ogni Titolare avesse presentato una Comunicazione di Esercizio rispetto all'intero Warrant alla data di registrazione applicabile a tale emissione od assegnazione, al Prezzo di Esercizio per Azione di Compendio in quel momento applicabile. Tale rettifica sarà efficace alla data in cui l'emissione o l'assegnazione è realizzata.

(b) Se, in qualsiasi momento o di volta in volta a partire dalla Data di Emissione, la Società emette Azioni Ordinarie a favore degli Azionisti Ordinari, in virtù dei propri diritti, od emette od assegna agli Azionisti Ordinari, intesi come classe in virtù dei propri diritti, opzioni, warrant od altri diritti per la sottoscrizione o l'acquisto di Azioni Ordinarie, in ogni caso per un prezzo inferiore al Prezzo di Riferimento, allora in tal caso il Prezzo di Esercizio sarà rettificato moltiplicando il Prezzo di Esercizio in vigore subito prima dell'emissione o della assegnazione per la seguente frazione:

$$\frac{A + B}{A + B}$$

3. ADJUSTMENTS

The Exercise Price and the number of Warrant Shares will be subject to adjustment from time to time as follows:

(a) If, at any time or from time to time on or after the Issue Date, the Company shall issue any securities (other than Ordinary Shares or options, warrants or other rights to subscribe for or purchase or otherwise acquire any Ordinary Shares) to Ordinary Shareholders as a class by way of rights, including but not limited to savings shares or preferred shares, or grant to Ordinary Shareholders as a class by way of rights any options, warrants or other rights to subscribe for or purchase or otherwise acquire any securities (other than Ordinary Shares or options, warrants or other rights to subscribe for or purchase Ordinary Shares) including but not limited to savings shares or preferred shares, then, on the occasion of each such issue or grant, the Company shall either:

(i) adjust the Exercise Price by multiplying the Exercise Price in force immediately prior to such issue or grant by the following fraction:

$$\frac{A - B}{A}$$

where:

A equals the Current Market Price of an Ordinary Share on the Trading Day immediately preceding the date on which the terms of such offer or grant are publicly announced; and

B equals the Fair Market Value on the date of such announcement of the portion of the rights attributable to one Ordinary Share; or

(ii) make a like issue or grant of options, rights, warrants or securities to each Holder as if each Holder had submitted an Exercise Notice in respect of the entire Warrant on the record date applicable to such issue or grant at the Exercise Price per Warrant Share then applicable.

Such adjustment shall become effective on the date on which the issue or grant is made.

(b) If, at any time or from time to time on or after the Issue Date, the Company shall issue Ordinary Shares to Ordinary Shareholders by way of rights, or issue or grant to Ordinary Shareholders as a class by way of rights, options, warrants or other rights to subscribe for or purchase any Ordinary Shares, in each case at less than the Relevant Price, the Exercise Price shall be adjusted by multiplying the Exercise Price in force immediately prior to such issue or grant by the following fraction:

$$\frac{A + B}{A + B}$$

Regolamento del Warrant GEM

A + C

A + C

dove:

A è uguale al numero di Azioni Ordinarie in circolazione immediatamente prima di questo avviso;
 B è uguale al numero di Azioni Ordinarie nell'importo complessivo (se presente) da pagare per le Azioni Ordinarie emesse, ovvero per le opzioni o i warrant o altri diritti messi e per il numero totale di Azioni Ordinarie ivi comprese, che sarebbero acquistate al Prezzo di Riferimento; e
 C è uguale al numero di Azioni Ordinarie emesse o, a seconda del caso, comprese nell'assegnazione. Tale rettifica sarà efficace alla data in cui l'emissione o l'assegnazione sono realizzate.

(c) Se, in qualsiasi momento o di volta in volta a partire dalla Data di Emissione, la Società debba emettere Azioni Ordinarie accreditate come interamente versate in favore degli Azionisti Ordinari, per mezzo di capitalizzazione degli utili o delle riserve (comprese le eventuali riserve sovrapprezzo o di rimborso capitale), che non formino parte di Azioni Ordinarie emesse in sostituzione, in tutto o in parte, di un Dividendo in Contante, il Prezzo di Esercizio sarà rettificato moltiplicando il Prezzo di Esercizio in vigore subito prima dell'emissione per la seguente frazione:

$$\frac{A}{B}$$

Dove:

A è uguale all'importo complessivo delle Azioni Ordinarie emesse immediatamente prima dell'emissione; e
 B è uguale all'importo complessivo delle Azioni Ordinarie emesse immediatamente dopo l'emissione. Tale rettifica avrà effetto a partire dalla Data di Emissione di tali Azioni Ordinarie.

(d) Se, in qualsiasi momento o di volta in volta a partire dalla Data di Emissione, la Società dovrà versare od effettuare una Distribuzione di Capitale agli Azionisti Ordinari, il Prezzo di Esercizio sarà rettificato moltiplicando il Prezzo di Esercizio in vigore subito prima della Distribuzione di Capitale per la seguente frazione:

$$\frac{A - B}{A}$$

dove:

A è uguale al Prezzo di Mercato Attuale di una Azione Ordinaria nel Giorno di Borsa Aperta immediatamente precedente alla data del primo annuncio pubblico della Distribuzione del Capitale in questione ovvero, in caso di Scissione, è la media del Prezzo Medio di una Azione Ordinaria nei cinque Giorni di Borsa Aperta consecutivi, che terminano il Giorno di Borsa Aperta immediatamente precedente alla data in cui sono negoziate le Azioni Ordinarie ex effetti della relativa Scissione; e
 B è uguale alla parte del Valore di Mercato Equo della Distribuzione di Capitale attribuito ad una Azione Ordinaria, determinato dividendo il Valore di Mercato Equo della Distribuzione del Capitale complessivo per il numero di Azioni Ordinarie che hanno diritto di ricevere la Distribuzione del Capitale.

Tale rettifica avrà effetto dalla data in cui si compie la Distribuzione di Capitale o, se successiva, la prima data in cui il Valore di Mercato Equo della Distribuzione del

where:

equals the number of Ordinary Shares in issue immediately before such announcement; equals the number of Ordinary Shares which the aggregate amount (if any) payable for the Ordinary Shares being issued by way of rights, or for the options or warrants or other rights issued by way of rights and for the total number of Ordinary Shares comprised therein would purchase at the Relevant Price; and equals the number of Ordinary Shares being issued or, as the case may be, comprised in the grant.

Such adjustment shall be effective from the date of such issue or grant.

(c) If, at any time or from time to time on or after the Issue Date, the Company shall issue any Ordinary Shares credited as fully paid to the Ordinary Shareholders by way of capitalisation of profits or reserves (including any share premium account or capital redemption reserve), other than to the extent that any such Ordinary Shares are issued instead of the whole or part of a Cash Dividend, the Exercise Price shall be adjusted by multiplying the Exercise Price in force immediately prior to such issue by the following fraction:

$$\frac{A}{B}$$

where:

equals the aggregate amount of the issued Ordinary Shares immediately before such issue; and equals the aggregate amount of the issued Ordinary Shares immediately after such issue.

Such adjustment shall become effective on the date of issue of such Ordinary Shares.

(d) If, at any time or from time to time on or after the Issue Date, the Company shall pay or make any Capital Distribution to the Ordinary Shareholders, the Exercise Price shall be adjusted by multiplying the Exercise Price in force immediately prior to such Capital Distribution by the following fraction:

$$\frac{A - B}{A}$$

where:

equals the Current Market Price of one Ordinary Share on the Trading Day immediately preceding the date of the first public announcement of the relevant Capital Distribution or, in the case of a Spin-Off, is the mean of the Average Prices of an Ordinary Share for the five consecutive Trading Days ending on the Trading Day immediately preceding the date on which the Ordinary Shares are traded ex- the relevant Spin-Off; and equals the portion of the Fair Market Value of the Capital Distribution attributable to one Ordinary Share, determined by dividing the Fair Market Value of the aggregate Capital Distribution by the number of Ordinary Shares entitled to receive the Capital Distribution.

Such adjustment shall become effective on the date on which such Capital Distribution is made or if later, the first date upon which the Fair Market Value of the Capital Distribution is capable of being determined as

Regolamento del Warrant GEM

Capitale è in grado di essere determinato secondo quanto previsto nel presente documento.

(e) Se, in qualsiasi momento o di volta in volta a partire dalla Data di Emissione, la Società dovrà emettere (diversamente da quanto indicato nel paragrafo (b), interamente in contanti o senza corrispettivo, Azioni Ordinarie (diverse dalle Azioni Ordinarie emesse a seguito dell'esercizio dei Warrant ovvero emetta od assegni (diversamente da come indicato nel paragrafo (b) interamente in contanti o senza corrispettivo qualsiasi opzione, warrant od altri diritti che consentano di sottoscrivere o acquistare Azioni Ordinarie), ad un prezzo per Azione Ordinaria che sia inferiore al Prezzo di Riferimento, il Prezzo di Esercizio sarà rettificato moltiplicando il Prezzo di Esercizio in vigore subito prima dell'emissione per la seguente frazione:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

dove:

A è uguale al numero di Azioni Ordinarie in circolazione immediatamente prima del rilascio di tali Azioni Ordinarie o la concessione di tali opzioni, warrant o diritti;

B è uguale al numero di Azioni Ordinarie che sarebbero acquistate al Prezzo di Riferimento con riferimento al corrispettivo complessivo (se presente) ricevibile in relazione all'emissione di tali ulteriori Azioni Ordinarie o, se del caso, per le Azioni Ordinarie da emettere o altrimenti rese disponibili a seguito dell'esercizio di tali opzioni, warrant o diritti; e

C è uguale al numero di azioni ordinarie da emettere ovvero, se del caso, il numero massimo di Azioni Ordinarie che possono essere emesse a fronte dell'esercizio di tali opzioni, warrant o diritti.

Tale adeguamento avrà effetto a partire dalla data di emissione di tali ulteriori Azioni Ordinarie o, se del caso, dall'assegnazione di tali opzioni, warrant o diritti.

Se, in qualsiasi momento o di volta in volta a partire dalla Data di Emissione, la Società o (su direttiva o richiesta o in virtù di eventuali accordi con la Società) qualsiasi altra Persona (diversa da quanto detto nei paragrafi (b) o (e) di cui sopra) deve emettere, interamente in contanti o senza corrispettivo, titoli che per le loro condizioni di emissione comportano (direttamente o indirettamente) diritti di conversione in -o di scambio o di sottoscrizione di Azioni Ordinarie (diversi dalle Azioni Ordinarie già in circolazione al momento della emissione dei titoli a cui si riferiscono) (o conceda tali diritti in relazione ai titoli esistenti in tal modo emessi) o titoli che per le loro condizioni potrebbero essere riqualeficati come Azioni Ordinarie, e il corrispettivo dell'Azione Ordinaria esigibile al momento della conversione, dello scambio, della sottoscrizione o della riqualeficazione sia inferiore al Prezzo di Riferimento, allora il Prezzo di Esercizio sarà rettificato moltiplicando il Prezzo di Esercizio in vigore subito prima dell'emissione (od assegnazione) per la seguente frazione:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

dove:

A è uguale al numero di Azioni Ordinarie in circolazione immediatamente prima di tale emissione od assegnazione (ma nel caso in cui i titoli in questione comportano diritti di

provided herein.

(e) If, at any time or from time to time on or after the Issue Date, the Company shall issue (otherwise than as mentioned in paragraph (b) above) wholly for cash or for no consideration any Ordinary-Shares (other than Ordinary Shares issued upon exercise of the Warrants or issue or grant (otherwise than as mentioned in paragraph (b) above) wholly for cash or for no consideration any options, warrants or other rights to subscribe for or purchase any Ordinary Shares, at a price per Ordinary Share which is less than the Relevant Price, the Exercise Price shall be adjusted by multiplying the Exercise Price in force immediately prior to such issue by the following fraction:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

where:

equals the number of Ordinary Shares in issue immediately before the issue of such Ordinary Shares or the grant of such options, warrants or rights;

equals the number of Ordinary Shares which the aggregate consideration (if any) receivable for the issue of such additional Ordinary Shares or, as the case may be, for the Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon the exercise of any such options, warrants or rights, would purchase at the Relevant Price; and

equals the number of Ordinary Shares to be issued pursuant to such issue or, as the case may be, the maximum number of Ordinary Shares which may be issued upon exercise of such options, warrants or rights.

Such adjustment shall become effective on the date of issue of such additional Ordinary Shares or, as the case may be, the grant of such options, warrants or rights.

(f) If, at any time or from time to time on or after the Issue Date, the Company or (at the direction or request of or pursuant to any arrangements with the Company) any other Person (otherwise than as mentioned in paragraphs (b) or (e) above) shall issue wholly for cash or for no consideration any securities which by their terms of issue carry (directly or indirectly) rights of conversion into, or exchange or subscription for, Ordinary Shares (other than Ordinary Shares already in issue at the time of the issue of the securities referred to) (or shall grant any such rights in respect of existing securities so issued) or securities which by their terms might be redesignated as Ordinary Shares, and the consideration per Ordinary Share receivable upon conversion, exchange, subscription or redesignation is less than the Relevant Price, the Exercise Price shall be adjusted by multiplying the Exercise Price in force immediately prior to such issue (or grant) by the following fraction:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

where:

A equals the number of Ordinary Shares in issue immediately before such issue or grant (but where the relevant securities carry rights of conversion into or rights of exchange or

Regolamento del Warrant GEM

conversione in -ovvero dei diritti di scambio o di sottoscrizione di- Azioni Ordinarie che sono state emesse dalla Società ai fini o in connessione con tale emissione, sottratto il numero di tali Azioni Ordinarie così emesse);

- B è uguale al numero di Azioni Ordinarie che sarebbero acquistate al Prezzo di Riferimento con riferimento al corrispettivo complessivo (se presente) esigibile per le Azioni Ordinarie da emettere (o altrimenti rese disponibili) al momento della conversione o dello scambio ovvero a seguito dell'esercizio del diritto di sottoscrizione connesso a tali titoli o, se del caso, per le Azioni Ordinarie da emettere o per quelle che derivino dalla riqualificazione; e
- C è uguale al numero massimo di Azioni Ordinarie che devono essere emesse o che sono rese in altro modo disponibili, a seguito della conversione o dello scambio di tali titoli ovvero al momento dell'esercizio del diritto di sottoscrizione ad esse connesso, al prezzo di sottoscrizione ed al tasso esistenti al momento della prima conversione o del primo scambio ovvero, a seconda del caso, il numero massimo di Azioni Ordinarie che possono essere emesse ovvero derivare da tale riqualificazione,

subscription for Ordinary Shares which have been issued by the Company for the purposes of or in connection with such issue, less the number of such Ordinary Shares so issued);

- B equals the number of Ordinary Shares which the aggregate consideration (if any) receivable for the Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon conversion or exchange or upon exercise of the right of subscription attached to such securities or, as the case may be, for the Ordinary Shares to be issued or to arise from any such redesignation would purchase at the Relevant Price; and
- C equals the maximum number of Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon conversion or exchange of such securities or upon the exercise of such right of subscription attached thereto at the initial conversion, exchange or subscription price or rate or, as the case may be, the maximum number of Ordinary Shares which may be issued or arise from any such redesignation,

resta inteso che se al momento della emissione dei titoli in questione od alla data di assegnazione di tali diritti (la "Data Specifica del Paragrafo (e)") tale numero di Azioni Ordinarie deve essere determinato con riferimento all'applicazione di una formula o di altra funzione variabile od al verificarsi di qualsiasi evento in un momento successivo (che può verificarsi quando tali titoli vengono convertiti o scambiati o i diritti di sottoscrizione sono esercitati o, se del caso, tali titoli sono riqualificati o ad una scadenza altrimenti prevista) allora, ai fini del presente Paragrafo (e), la variabile "C" deve essere determinato mediante l'applicazione di tale formula o funzione variabile o come se il relativo evento si verifici o si sia verificato come previsto alla Data Specifica del Paragrafo (e) e come se tale conversione, scambio, sottoscrizione, acquisto od acquisizione o, se del caso, la riqualificazione si applichi alla Data Specifica del Paragrafo (e).

Tale adeguamento avrà effetto dalla data di emissione di tali titoli o, se del caso, di concessione di tali diritti.

(g) Se, in qualsiasi momento o di volta in volta a partire dalla Data di Emissione, si verifichi una modifica del diritto di conversione, scambio o sottoscrizione su tali titoli come descritti nel Paragrafo (e) (in maniera non conforme ai termini applicabili a tali titoli al momento dell'emissione, inclusi i termini previsti per la rettifica) in modo tale che, a seguito di tale modifica, il corrispettivo esigibile per le Azioni Ordinarie sia stato ridotto e risulti inferiore al Prezzo di Mercato Attuale per Azione Ordinaria del Giorno di Borsa Aperta immediatamente precedente alla data del primo annuncio pubblico delle proposte di tale modifica, il Prezzo di Esercizio sarà rettificato moltiplicando il Prezzo di Esercizio in vigore subito prima di tale modifica per la seguente frazione:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

provided that if at the time of issue of the relevant securities or date of grant of such rights (the "Paragraph (e) Specified Date") such number of Ordinary Shares is to be determined by reference to the application of a formula or other variable feature or the occurrence of any event at some subsequent time (which may be when such securities are converted or exchanged or rights of subscription are exercised or, as the case may be, such securities are redesignated or at such other time as may be provided) then for the purposes of this Paragraph (e), "C" shall be determined by the application of such formula or variable feature or as if the relevant event occurs or had occurred as at the Paragraph (e) Specified Date and as if such conversion, exchange, subscription, purchase or acquisition or, as the case may be, redesignation had taken place on the Paragraph (e) Specified Date.

Such adjustment shall become effective on the date of issue of such securities or, as the case may be, the grant of such rights.

(g) If, at any time or from time to time on or after the Issue Date, there shall be any modification of the rights of conversion, exchange or subscription attaching to any such securities as are mentioned in paragraph (e) above (other than in accordance with the terms (including terms as to adjustment) applicable to such securities upon issue) so that following such modification the consideration per Ordinary Share receivable has been reduced and is less than the Current Market Price per Ordinary Share on the Trading Day immediately preceding the date of the first public announcement of the proposals for such modification, the Exercise Price shall be adjusted by multiplying the Exercise Price in force immediately prior to such modification by the following fraction:

$$\frac{A + B}{A + C}$$

Regolamento del Warrant GEM

dove:

- A è uguale al numero di Azioni Ordinarie in circolazione immediatamente prima di tale modifica (ma nel caso in cui i titoli in questione comportino diritti di conversione in o diritti di scambio o di sottoscrizione di Azioni Ordinarie che sono state emesse dalla Società ai fini o in connessione con tale emissione, deve essere sottratto il numero di tali Azioni Ordinarie così emesse);
- B è uguale al numero di Azioni Ordinarie che sarebbe acquistate al Prezzo di Mercato Attuale per Azione Ordinaria con riferimento al corrispettivo complessivo (se presente) esigibile per le Azioni Ordinarie da emettere o altrimenti rese disponibili al momento della conversione o scambio o a seguito dell'esercizio del diritto di sottoscrizione connesso con i titoli così modificati; e
- C è uguale al numero massimo di Azioni Ordinarie che possono essere emesse o altrimenti rese disponibili a seguito della conversione o scambio di tali titoli o a seguito dell'esercizio del diritto di sottoscrizione ad essi connesso, al prezzo ovvero al tasso di conversione, di scambio o di sottoscrizione modificati, tenendo tuttavia conto quanto ritenuto opportuno (in relazione alle precedenti rettifiche ai sensi del presente paragrafo o del paragrafo (e) di cui sopra), da parte di una banca d'affari indipendente di fama internazionale, che agisca in qualità di soggetto esperto, selezionata dalla Società con l'approvazione per iscritto dalla Maggioranza dei Titolari, entro cinque Giorni Lavorativi dalla richiesta scritta della Società,

where:

- A equals the number of Ordinary Shares in issue immediately before such modification (but where the relevant securities carry rights of conversion into or rights of exchange or subscription for Ordinary Shares which have been issued by the Company for the purposes of or in connection with such issue, less the number of such Ordinary Shares so issued);
- B equals the number of Ordinary Shares which the aggregate consideration (if any) receivable for the Ordinary Shares to be issued or otherwise made available upon conversion or exchange or upon exercise of the right of subscription attached to the securities so modified would purchase at such Current Market Price per Ordinary Share; and
- C equals the maximum number of Ordinary Shares which may be issued or otherwise made available upon conversion or exchange of such securities or upon the exercise of such rights of subscription attached thereto at the modified conversion, exchange or subscription price or rate but giving credit in such manner as an independent investment bank of international repute, selected by the Company and approved in writing by the Majority Holders within five Business Days of a written request for such approval from the Company shall, acting as an expert, consider appropriate for any previous adjustment under this paragraph or paragraph (e) above,

resta inteso che se al momento di tali modifiche (la "Data Specifica del Paragrafo (f)") tale numero di Azioni Ordinarie deve essere determinato con riferimento all'applicazione di una formula o altra funzione variabile o al verificarsi di qualsiasi evento successivo (che può verificarsi quando tali titoli vengono convertiti o scambiati o i diritti di sottoscrizione sono esercitati ovvero in un momento diverso) allora, ai fini del presente Paragrafo (f), la variabile "C" deve essere determinata mediante l'applicazione di tale formula o funzione variabile ovvero considerando come se l'evento relativo si verifici o si sia verificato come previsto alla Data Specifica del Paragrafo (f) e come se tale conversione, scambio o sottoscrizione si applichi alla Data Specifica del Paragrafo (f).

Tale rettifica avrà effetto a partire dalla data di modifica dei diritti di conversione, scambio o sottoscrizione connessi a tali titoli.

(h) Se, in qualsiasi momento, o di volta in volta, a partire dalla Data di Emissione, la Società o qualsiasi Affiliata o (su direttiva, richiesta o in virtù di eventuali accordi con la Società o una Affiliata) qualsiasi altra Persona debba offrire dei titoli, in relazione ai quali gli Azionisti Ordinari, intesi come classe in virtù dei propri diritti, abbiano diritto di partecipare ad accordi ai sensi dei quali tali titoli possono essere acquisiti dagli stessi (salvo che il Prezzo di Esercizio ricada nelle fattispecie di rettifica ovvero l'offerta debba essere fatta in favore dei Titolari ai sensi di quanto previsto ai sopramenzionati

provided that if at the time of such modification (the "Paragraph (f) Specified Date") such number of Ordinary Shares is to be determined by reference to the application of a formula or other variable feature or the occurrence of any event at some subsequent time (which may be when such securities are converted or exchanged or rights of subscription are exercised or at such other time as may be provided) then for the purposes of this paragraph (f), "C" shall be determined by the application of such formula or variable feature or as if the relevant event occurs or had occurred as at the Paragraph (f) Specified Date and as if such conversion, exchange or subscription had taken place on the Paragraph (f) Specified Date. Such adjustment shall become effective on the date of modification of the rights of conversion, exchange or subscription attaching to such securities.

(h) If, at any time or from time to time on or after the Issue Date, the Company or any Subsidiary or (at the direction or request of or pursuant to any arrangements with the Company or any Subsidiary) any other Person shall offer any securities in connection with which offer Ordinary Shareholders as a class are entitled to participate in arrangements whereby such securities may be acquired by them (except where the Exercise Price falls to be adjusted or an offer falls to be made to Holders under paragraphs (a), (b), (c), (d), (e) or (f) above (or would

Regolamento del Warrant GEM

Paragrafi (a), (b), (c), (d), (e) o (f) (ovvero salvo che il Prezzo di Esercizio debba essere rettificato o l'offerta effettuata nei casi in cui l'emissione o l'assegnazione abbiano un valore inferiore al 95 per cento del Prezzo di Mercato Attuale per Azione Ordinaria nel relativo Giorno di Borsa Aperta) il Prezzo di Esercizio sarà rettificato moltiplicando il Prezzo di Esercizio in vigore immediatamente prima della realizzazione di tale offerta per la seguente frazione:

$$\frac{A - B}{A}$$

dove:

A è uguale al Prezzo di Mercato Attuale di una Azione Ordinaria nel Giorno di Borsa Aperta immediatamente precedente alla data in cui i termini di tale offerta sono per la prima volta annunciati al pubblico; e

B è uguale al Valore di Mercato Equo alla data di tale annuncio della porzione dell'offerta attribuibile ad una Azione Ordinaria.

Tale rettifica diventerà efficace a partire dalla prima data in cui le Azioni Ordinarie vengano negoziate sul Mercato di Riferimento, ex diritti.

(i) La Società non potrà emettere o vendere Azioni Ordinarie, Opzioni o Titoli Convertibili ad un prezzo che richieda una rettifica ai sensi della presente Condizione 3 a meno che la Società non abbia ottenuto tutti i consensi e le approvazioni necessarie (incluse, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, tutte le approvazioni ed i consensi applicabili da parte del Consiglio di Amministrazione della Società, dell'Assemblea Ordinaria e di Borsa Italiana) al fine di emettere tutte le Azioni di Compendio ulteriori di cui possa essere richiesta l'emissione a seguito dell'esercizio dei Warrant al Prezzo di Esercizio rettificato.

(j) Contemporaneamente al pubblico annuncio da parte della Società dell'effettuazione di un'offerta, assegnazione od emissione a cui si applichi la Condizione 3(a), la Società dovrà comunicare per iscritto, al Titolare, se vi sia l'obbligo di rettificare il Prezzo di Esercizio ovvero estendere l'offerta, l'assegnazione o l'emissione al Titolare come previsto dalla Condizione 3(a)(ii) (a seconda del caso).

(k) Se la Data di Esercizio relativa a ciascun Warrant debba essere successiva alla data di registrazione per ciascuna di tali emissioni, distribuzioni, assegnazioni o offerte (a seconda del caso) come menzionate nei paragrafi da (a) a (g) di cui sopra, ma prima che la relativa rettifica diventi efficace o che la relativa offerta sia effettuata nei confronti dei Titolari, la Società dovrà (a condizione che la relativa rettifica diventi efficace) fare in modo che al Titolare che intenda convertirla o in conformità con le istruzioni contenute nella Comunicazione di Esercizio tale quantità aggiuntiva di Azioni Ordinarie o altri titoli siano emessi oppure trasferiti, in modo tale per cui, insieme alle Azioni Ordinarie emesse o trasferite, a seconda del caso, al momento dell'esercizio, siano pari alla quantità di Azioni Ordinarie che avrebbero dovuto essere emesse, distribuite o trasferite, a seconda del caso, al momento dell'esercizio se la relativa rettifica od offerta fossero stati effettivamente proposti ed accettati e fossero divenuti efficaci immediatamente dopo la relativa data di registrazione. Tali Azioni Ordinarie aggiuntive o altri titoli dovranno essere

fall to be so adjusted or made if the relevant issue or grant was at less than 95 per cent. of the Current Market Price per Ordinary Share on the relevant Trading Day) the Exercise Price shall be adjusted by multiplying the Exercise Price in force immediately before the making of such offer by the following fraction:

$$\frac{A - B}{A}$$

where:

A equals the Current Market Price of one Ordinary Share on the Trading Day immediately preceding the date on which the terms of such offer are first publicly announced; and

B equals the Fair Market Value on the date of such announcement of the portion of the relevant offer attributable to one Ordinary Share.

Such adjustment shall become effective on the first date on which the Ordinary Shares are traded ex-rights on the Principal Market.

(i) The Company shall not issue or sell Ordinary Shares, Options or Convertible Securities at a price that would require an adjustment pursuant to this Condition 3 unless the Company has obtained all consents and approvals necessary (including, but not limited to, any applicable approvals and consents of the Board of Directors of the Company, the Ordinary Shareholders and the Italian Stock Exchange) to issue in addition all Warrant Shares which may be required to be issued upon exercise of the Warrants at the adjusted Exercise Price.

(j) Concurrently with the public announcement by the Company of the making of an offer, grant or issue to which Condition 3(a) applies, the Company shall notify the Holder in writing whether it shall adjust the Exercise Price or extend the offer, grant or issue to the Holder as set out in Condition 3(a)(ii) (as the case may be).

(k) If the Exercise Date in relation to any Warrant shall be after the record date for any such issue, distribution, grant or offer (as the case may be) as is mentioned in paragraphs (a) to (g) above, but before the relevant adjustment becomes effective or the relevant offer is made to Holders, the Company shall (conditional upon the relevant adjustment becoming effective) procure that there shall be issued or transferred to the converting Holder or in accordance with the instructions contained in the Exercise Notice such additional number of Ordinary Shares or other securities as, together with the Ordinary Shares issued or transferred, as the case may be, on exercise, is equal to the number of Ordinary Shares which would have been required to be issued, allotted or transferred, as the case may be, on exercise if the relevant adjustment or offer had in fact been made and accepted and become effective immediately after the relevant record date. Such additional Ordinary Shares or other securities shall be issued or transferred as at, and within one month after, the relevant Exercise Date or within one month after the date of issue of Ordinary Shares or other securities if the relevant adjustment

Regolamento del Warrant GEM

emessi o trasferiti al momento della relativa Data di Esercizio, ed entro il mese successivo ad essa, oppure entro il mese successivo alla data di emissione delle Azioni Ordinarie o di altri titoli qualora la relativa rettifica risulti dall'emissione o dal trasferimento delle Azioni Ordinarie e i certificati per ciascuna Azione Ordinaria (nel caso in cui tali Azioni Ordinarie siano incorporate in un certificato) saranno inviati entro tale periodo di un mese.

(l) Qualora durante il periodo decorrente da e comprensivo della data dell'Accordo di Sottoscrizione fino alla data immediatamente precedente la Data di Emissione, si verifici uno qualsiasi degli eventi regolati nei paragrafi da (a) a (g) in modo tale che, se i Warrant fossero emessi alla data dell'Accordo di Sottoscrizione, ne risulterebbe una rettifica al Prezzo di Esercizio e/o al numero delle Azioni di Compendio, allora i Warrant dovranno essere considerati come emessi nel momento in cui uno di tali eventi si sia verificato e le relative condizioni dovranno essere modificate di conseguenza.

(m) Qualora la Società e la Maggioranza dei Titolari (agendo con ragionevolezza ed in buona fede e dopo un ragionevole periodo di consultazione reciproca) decidano che debba essere operato una rettifica del Prezzo di Esercizio come risultato di uno o più avvenimenti o circostanze non contemplate nella presente Condizione 3 (anche se l'evento o la circostanza rilevante sia specificamente esclusa dall'operazione di cui ai paragrafi da (a) a (m) sopra), i suddetti Titolari e la Società dovranno (entro 21 giorni dal verificarsi di tale evento o circostanza), a spese di tali Titolari, richiedere ad una banca d'affari di reputazione internazionale, agendo in qualità di esperto, di determinare, il prima possibile, quale rettifica (ove presente, ed a condizione che ne risulti una riduzione del Prezzo di Esercizio) al Prezzo di Esercizio sia equo e ragionevole prendere in considerazione in proposito e la data in cui tale rettifica (ove presente) debba dispiegare i suoi effetti ed in base a tale determinazione la suddetta rettifica (ove presente) dovrà essere praticata e dovrà dispiegare i suoi effetti in conformità con la suddetta determinazione.

(n) I riferimenti a ciascuna emissione od offerta ad Azionisti Ordinari "come classe" o "a titolo di diritti" devono essere considerati come riferiti ad una emissione od offerta a tutti o a sostanzialmente tutti gli Azionisti Ordinari diversi dagli Azionisti Ordinari ai quali, in ragione delle norme dei singoli territori o i requisiti richiesti da qualsiasi autorità regolamentare o qualsiasi mercato regolamentato in qualsiasi territorio o in connessione con diritti frazionati, si è stabilito di non effettuare tale emissione o offerta.

(o) Contemporaneamente con qualsiasi rettifica al Prezzo di Esercizio ai sensi della presente Condizione, il numero di Azioni di Compendio che possono essere vendute a seguito dell'esercizio del presente Warrant dovrà essere aumentato oppure diminuito proporzionalmente, a condizione che ciò sia conforme con la legge ed i regolamenti italiani, cosicché in seguito a tale rettifica il Prezzo di Esercizio Complessivo pagabile in virtù del presente atto per il numero, aumentato o diminuito di Azioni di Compendio dovrà essere il medesimo rispetto al Prezzo di Esercizio Complessivo in vigore nel momento

results from the issue or transfer of Ordinary Shares and certificates for such Ordinary Shares (if such Ordinary Shares are in certificated form) will be despatched within such period of one month.

(l) If during the period beginning on and including date of the Subscription Agreement and ending on the date immediately preceding the Issue Date, any of the matters set out in paragraphs (a) to (g) occurred so that had the Warrants been in issue as of date of the Subscription Agreement there would have been a resulting adjustment to the Exercise Price and/or the number of Warrant Shares, then the Warrants shall be deemed to have been in issue at the time when such matters occurred and the terms thereof shall be adjusted accordingly.

(m) If the Company and the Majority Holders (acting reasonably and in good faith and after a reasonable period of consultation with each other) determine that an adjustment should be made to the Exercise Price as a result of one or more events or circumstances not referred to above in this Condition 3 (even if the relevant event or circumstance is specifically excluded from the operation of paragraphs (a) to (m) above), such Holders and the Company shall (within 21 days of such event or circumstance arises), at such Holders' expense, request an independent investment bank of international repute, acting as expert, to determine as soon as practicable what adjustment (if any, and provided that it shall result in a reduction of the Exercise Price) to the Exercise Price is fair and reasonable to take account thereof and the date on which such adjustment (if any) should take effect and upon such determination such adjustment (if any) shall be made and shall take effect in accordance with such determination.

(n) References to any issue or offer to Ordinary Shareholders "as a class" or "by way of rights" shall be taken to be references to an issue or offer to all or substantially all Ordinary Shareholders other than Ordinary Shareholders to whom, by reason of laws of any territory or requirements of any recognised regulatory body or any other stock exchange in any territory or in connection with fractional entitlements, it is determined not to make such issue or offer.

(o) Simultaneously with any adjustment to the Exercise Price pursuant to this Condition, the number of Warrant Shares that may be purchased upon exercise of this Warrant shall be increased or decreased proportionately, provided that this is in compliance with Italian Law and regulations, so that after such adjustment the Aggregate Exercise Price payable hereunder for the increased or decreased number of Warrant Shares shall be the same as the Aggregate Exercise Price in effect immediately prior to such adjustment.

Regolamento del Warrant GEM

immediatamente precedente a tale ragguaglio.

(p) Per qualsiasi ragguaglio ai sensi della presente Condizione 3, il Prezzo di Esercizio risultante dovrà essere arrotondato al 0,0001 Euro più prossimo.

(q) Nessuna rettifica dovrà essere effettuata in relazione al Prezzo di Esercizio nel caso in cui le Azioni Ordinarie o altri titoli (inclusi diritti, warrant e opzioni) siano emessi, offerti, esercitati, distribuiti, destinati, modificati oppure assegnati a dipendenti (inclusi gli amministratori con cariche esecutive) della Società o di qualsiasi Controllata ai sensi dello schema partecipativo di ciascun dipendente.

4. INTERESSI FRAZIONARI

Non potranno essere emesse azioni frazionarie al momento dell'esercizio del Warrant. Se, con l'esercizio di un Warrant, al Titolare fosse diversamente concesso di sottoscrivere un ammontare frazionario di Azioni Ordinarie, il numero di Azioni Ordinarie consegnabile al momento dell'esercizio dovrà essere arrotondato al più vicino numero intero di Azioni Ordinarie, con lo 0,5 di Azioni Ordinarie arrotondato verso l'alto.

5. FORMA, TITOLO E TRASFERIMENTO

(a) Forma

I Warrant sono emessi in forma nominativa.

(b) Titolo

La Persona nel cui nome il presente Warrant è registrato (il "Titolare") deve (nei limiti concessi dalla legge) essere considerato in qualsiasi momento da tutte le Persone, a tutti i fini, quale proprietario assoluto del presente Warrant (senza badare a qualsiasi avviso di proprietà, credito o interesse nello stesso o alla sua sottrazione o perdita). Il titolo sul presente Warrant sarà trasferito con la registrazione del trasferimento del presente Warrant in conformità con le previsioni della Condizione 5(c).

(c) Trasferimento o Assegnazione

Il Titolare potrà liberamente trasferire o cedere il presente Warrant con il previo consenso della Società, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato e fermo restando che qualsiasi trasferimento o cessione effettuati da un Titolare ai sensi del presente atto saranno sottoposti a -e dovranno rispettare- i limiti ai trasferimenti stabiliti nella leggenda posta all'inizio del presente Warrant. Nonostante disposizioni contrarie eventualmente contenute nel presente Warrant, il Titolare potrà gravare o costituire in pegno sul presente Warrant e sulle Azioni Ordinarie emesse al momento dell'esercizio in questione in connessione con qualsiasi finanziamento o operazione finanziaria che siano garantiti in virtù del presente Warrant o delle Azioni Ordinarie emesse al momento dell'esercizio in questione.

Il presente Warrant può essere trasferito in tutto o in parte in conformità con la legislazione Italiana che disciplina il trasferimento di titoli nominativi e tramite il deposito da parte del cedente del presente Warrant per la registrazione del trasferimento presso il competente ufficio della Società, assieme all'atto di trasferimento nella forma predisposta nell'Appendice A debitamente formato dal

(p) On any adjustment pursuant to this Condition 3, the resultant Exercise Price shall be rounded to the nearest 0,0001 euro.

(q) No adjustment shall be made to the Exercise Price where Ordinary Shares or other securities (including rights, warrants or options) are issued, offered, exercised, allotted, appropriated, modified or granted to employees (including directors holding executive office) of the Company or any Subsidiary pursuant to any employees' share scheme.

4. FRACTIONAL INTERESTS

No fractional shares shall be issuable upon the exercise of a Warrant. If, on exercise of a Warrant, the Holder would otherwise be entitled to subscribe for a fractional amount of Ordinary Shares, the number of Ordinary Shares deliverable upon exercise shall be rounded to the nearest whole number of Ordinary Shares, with 0.5 of an Ordinary Share being rounded upwards.

5. FORM, TITLE AND TRANSFER

(a) Form

The Warrants are issued in registered form.

(b) Title

The Person in whose name this Warrant is registered (the "Holder") shall (to the fullest extent permitted by applicable laws) be treated at all times by all Persons for all purposes as the absolute owner of this Warrant (regardless of any notice of ownership, trust or any interest in it or its theft or loss). Title to this Warrant will pass upon the registration of the transfer of this Warrant in accordance with the provisions of Condition 5(c).

(c) Transfer or Assignment

The Holder shall be entitled freely to transfer or assign this Warrant with the prior consent of the Company, such consent not to be unreasonably withheld and save that any transfer or assignment by a Holder hereunder shall be subject to and comply with the restrictions on transfers set forth in the legend on the face of this Warrant. Notwithstanding anything to the contrary contained in this Warrant, the Holder shall be entitled to charge or pledge this Warrant and the Ordinary Shares issuable upon exercise thereof in connection with any loan or financial transaction that is secured on this Warrant or the Ordinary Shares issuable upon exercise thereof.

This Warrant may be transferred in whole or in part in compliance with Italian legislation that regulates the transfer of registered securities and by the transferor depositing this Warrant for registration of the transfer at the specified office of the Company, together with an instrument of transfer in the form set out in Appendix A duly signed by the Holder or by his/her/its representative or proxy before an Italian

Regolamento del Warrant GEM

Titolare o dal suo/sua rappresentante legale oppure assieme alla procura autenticata da un notaio italiano (i Titolari residenti al di fuori dell'Italia devono provvedere affinché la firma dell'avviso di cessione del Warrant e il certificato del segretario siano debitamente autenticati dal notaio ed apostillati come richiesto dal Codice civile italiano e dalla Convenzione dell'Aia del 5 ottobre 1961) oppure in altra forma, che possa essere approvata per il momento dalla Società.

Una volta che la Società (dopo attenta e adeguata indagine, abbia accertato l'adeguatezza dei documenti rappresentativi e l'identità della Persona che abbia avanzato la richiesta e il diritto del cedente di trasferire il presente Warrant e nel rispetto di tali ragionevoli prescrizioni che la Società può imporre) potrà, entro tre Giorni Lavorativi dalla richiesta (o un intervallo di tempo maggiore ove richiesto al fine di adempiere con qualsiasi legge tributaria o altre leggi o regolamenti), sottoscrivere e consegnare al cessionario presso il suo ufficio competente oppure (a rischio del cedente) inviare via mail all'indirizzo richiesto del cessionario, un nuovo Warrant a nome del cessionario in relazione al numero di Azioni di Compendio trasferite. Se il presente Warrant non sia stato interamente trasferito, la Società dovrà nella stessa data sottoscrivere e consegnare presso il suo ufficio competente al Titolare oppure (a rischio del Titolare) inviare tramite mail all'indirizzo richiesto dal Titolare un nuovo Warrant a nome del Titolare in relazione alle residue Azioni di compendio non trasferite.

6. TENUTA DEI REGISTRI

La Società dovrà per il tutto il periodo in cui qualsiasi Warrant sia in circolazione:

- (a) mantenere presso la propria sede sociale il Registro dei Warrant che dovrà, fintanto che la Società ne sia informata in conformità con le clausole del presente Warrant, contenere (i) il nome e l'indirizzo dell'intestatario di ciascun Warrant (inclusi, a scanso di equivoci, tutti i trasferimenti e passaggi di proprietà dei Warrant), (ii) tutte le cancellazioni di ciascun Warrant in seguito al suo esercizio e (iii) tutte le sostituzioni di Warrant; e
- (b) secondo le leggi e i regolamenti vigenti, rendere il Registro dei Warrant accessibile al Titolare in qualsiasi ragionevole momento durante gli orari d'ufficio e previa richiesta scritta del Titolare per consentirgli l'esame e l'estrazione di copie.

7. TASSE

La Società dovrà pagare tutte le tasse documentarie, le marche da bollo, le tasse di cessione e altre tasse simili che debbano essere pagate ai sensi delle leggi e delle giurisdizioni in relazione all'emissione ed al rilascio di Azioni di Compendio per l'esercizio del presente Warrant.

8. OPERAZIONI STRAORDINARIE

8.1 Ogni riorganizzazione societaria, fusione, ricostruzione o concentrazione della Società e delle sue Controllate o qualsiasi vendita di tutto o sostanzialmente tutto il patrimonio della Società e delle sue Controllate (considerate nel loro insieme) ad un'altra Persona o qualsiasi altra operazione che in tali casi produca come

notary public (Holders located outside Italy must have their execution of the Warrant assignment notice and secretary's certificate notarized and apostilled as required by the Italian Civil Code and the Hague Convention of October 5, 1961) or in any other form which may be approved for the time being by the Company.

Upon the Company, after due and careful enquiry, being satisfied with the documents of title and the identity of the Person making the request and the right of the transferor to transfer this Warrant and subject to such reasonable regulations as the Company may prescribe, the Company shall, within three Business Days of the request (or such longer period as may be required to comply with any applicable fiscal or other laws or regulations), execute and deliver at its specified office to the transferee or (at the risk of the transferee) send by mail to such address as the transferee may request a new Warrant in the name of the transferee in respect of the number of Warrant Shares transferred. If this Warrant has not been transferred in whole, the Company shall on the same date execute and deliver at its specified office to the Holder or (at the risk of the Holder) send by mail to such address as the Holder may request a new Warrant in the name of the Holder in respect of the balance of Warrant Shares not transferred.

6. MAINTENANCE OF REGISTERS

The Company shall so long as any Warrants are outstanding:

- (a) maintain at its registered office the Warrant Register which shall, to the extent the Company is notified of the same in accordance with the terms of this Warrant, show (i) the name and address of the registered holder of each Warrant (including, for the avoidance of doubt, all transfers and changes of ownership of Warrants), (ii) all cancellations of each Warrant following its exercise and (iii) all replacements of Warrants; and
- (b) subject to applicable laws and regulations at all reasonable times during office hours and on prior written notice by the Holder, make the Warrant Register available to the Holder for inspection and for the taking of copies or extracts.

7. TAXES

The Company shall pay any and all documentary, stamp, transfer and other similar taxes which may be payable under the laws of any jurisdiction with respect to the issue and delivery of Warrant Shares upon exercise of this Warrant.

8. ORGANIC CHANGES

8.1 Any reorganisation, merger, reconstruction or amalgamation of the Company and its Subsidiaries or any sale of all or substantially all of the assets of the Company and its Subsidiaries (taken as a whole) to another Person or any other transaction which in any such case is effected in such a way that holders of

Regolamento del Warrant GEM

effetto il sorgere del diritto in capo ai titolari di Azioni Ordinarie di ricevere azioni, titoli o beni di altre Persone diverse dalla Società (incluse, a titolo esemplificativo, somme di denaro) in cambio di -o a titolo di- corrispettivo per la cancellazione di, o in relazione a, Azioni Ordinarie viene definita nel presente atto una "Operazione Straordinaria".

8.2 Prima del perfezionamento di qualsiasi:

(a) vendita di tutto o sostanzialmente tutto il patrimonio della Società e delle sue Controllate; oppure
(b) qualsiasi Operazione Straordinaria in seguito alla quale la Società debba diventare la controllata di un'altra Persona oppure essere messa in liquidazione,

La Società dovrà compiere tutti i ragionevoli sforzi al fine di ottenere dalla Persona che acquisti tali beni oppure dalla società acquirente o subentrante in seguito a tale Operazione Straordinaria (in ciascun caso, "Soggetto Acquirente") un consenso scritto avente ad oggetto il rilascio in favore di ciascun titolare di Warrant, in cambio di tali Warrant, di un warrant che conferisca il diritto ad acquistare azioni del Soggetto Acquirente. Tale warrant deve essere comprovato da un atto scritto sostanzialmente simile, nella forma e nella sostanza, al presente Warrant e ragionevolmente soddisfacente per la Maggioranza dei Titolari (e le clausole di tale titolo (incluse, a scanso di incertezze, il prezzo di esercizio e il numero di azioni del Soggetto Acquirente in relazione del quale tale nuovo warrant potrà essere esercitato) dovranno, a titolo esemplificativo e non esaustivo, riflettere il valore delle Azioni Ordinarie nel momento di tale vendita od Operazione Straordinaria).

8.3 Prima della conclusione di ciascuna Operazione Straordinaria, la Società dovrà compiere tutti i ragionevoli sforzi (nella forma e nella sostanza soddisfacenti per la Maggioranza dei Titolari) per fare in modo che ciascuno dei titolari dei Warrant abbia il diritto ad acquisire e ricevere, al posto di o in aggiunta a (a seconda del caso) Azioni Ordinarie immediatamente acquisibili e ricevibili al momento dell'esercizio dei Warrant da parte di ciascun titolare, le azioni, titoli o beni che siano rilasciati o trasferiti in connessione con tale Operazione Straordinaria, in relazione a o in cambio del numero di Azioni Ordinarie che avrebbero potuto essere acquisite o ricevute con l'esercizio da parte di tale titolare del Warrant alla data di tale Operazione Straordinaria.

8.4 La Società avviserà per iscritto il Titolare di qualsiasi operazione o evento che costituisca una Operazione Straordinaria almeno dieci Giorni di Borsa Aperta prima della data prevista per determinare i titolari di Azioni Ordinarie che avranno il diritto di (A) ricevere dividendi o altre distribuzioni sulle Azioni Ordinarie, o (B) votare, in ogni caso in relazione a qualsiasi Operazione Straordinaria, e renderà tale informazione nota al pubblico prima di o in concomitanza con il rilascio di tale informazione al Titolare.

8.5 La Società darà anche avviso scritto al Titolare almeno dieci Giorni di Borsa Aperta prima della data in cui qualsiasi Operazione Straordinaria avrà luogo, e renderà nota al pubblico tale informazione inerente all'Operazione Straordinaria prima di o in concomitanza

Ordinary Shares are entitled to receive shares, securities or assets of any Person other than the Company (including, without limitation, cash) in exchange for or by way of consideration for the cancellation of, or with respect to, Ordinary Shares is referred to herein as "Organic Change".

8.2 Prior to the completion of any:

(a) sale of all or substantially all of the assets of the Company and its Subsidiaries; or

(b) any Organic Change following which the Company is to become the subsidiary of another Person or to be wound up,

the Company will use all reasonable endeavours to secure from the Person purchasing such assets or the acquiring company or successor resulting from such Organic Change (in each case, the "Acquiring Entity") a written agreement to deliver to each holder of Warrants, in exchange for such Warrants, a warrant security which confer the rights to acquire shares of the Acquiring Entity evidenced by a written instrument substantially similar in form and substance to this Warrant and reasonably satisfactory to the Majority Holders (and the terms of such security (including, for the avoidance of doubt, the exercise price and the number of shares in the Acquiring Entity in respect of which such new warrant may be exercised) shall, without limitation, reflect the value of the Ordinary Shares at the time of such sale or Organic Change).

8.3 Prior to the consummation of any other Organic Change, the Company shall use all reasonable endeavours (in form and substance reasonably satisfactory to the Majority Holders) to ensure that each of the holders of the Warrants will thereafter have the right to acquire and receive, in lieu of or in addition to (as the case may be) the Ordinary Shares immediately theretofore acquirable and receivable upon the exercise of such holder's Warrants, such shares, securities or assets that would have been issued or transferred in such Organic Change with respect to or in exchange for the number of Ordinary Shares which would have been acquirable and receivable upon the exercise of such holder's Warrants as of the date of such Organic Change.

8.4 The Company will give written notice to the Holder of any transaction or matter which will constitute an Organic Change at least ten Trading Days prior to the record date for determining the holders of Ordinary Shares entitled (A) to any dividend or distribution upon the Ordinary Shares, or (B) to vote, in any such case in relation to or with respect to any Organic Change, and shall make such information known to the public prior to or in conjunction with such notice being provided to the Holder.

8.5 The Company will also give written notice to the Holder at least ten Trading Days prior to the date on which any Organic Change will take place, and shall make such information about the Organic Change known to the public prior to or in conjunction

Regolamento del Warrant GEM

non il rilascio di tale informazione al Titolare.

with such notice being provided to the Holder.

9. **ACCORDI RELATIVI ALLE AZIONI ORDINARIE**
La Società con il presente atto conviene e stipula quanto segue:

- (a) Il presente Warrant è (e qualsiasi Warrant emesso in sostituzione del presente Warrant sarà al momento dell'emissione) debitamente autorizzato e validamente emesso;
- (b) tutte le Azioni di Compendio che potranno essere emesse al momento dell'esercizio dei diritti rappresentati dal presente Warrant in conformità con le clausole del presente Warrant saranno, al momento dell'emissione, validamente emesse, interamente liberate e libere da tutti i Vincoli creati dalla Società (o tramite essa);
- (c) durante il periodo nel quale i diritti rappresentati dal presente Warrant potranno essere esercitati, la Società dovrà avere in ogni momento autorizzato e riservato almeno il 100 per cento del numero di Azioni Ordinarie necessarie per far fronte all'esercizio dei diritti rappresentati dai Warrant;
- (d) tutte le Azioni Ordinarie emesse al momento dell'esercizio del presente Warrant dovranno essere debitamente Ammesse con efficacia dalla Data di Consegna delle Azioni di Compendio;
- (e) la Società dovrà porre in essere tutte le azioni in questione nelle modalità necessarie e adeguate affinché la Società possa validamente e legittimamente emettere Azioni Ordinarie interamente liberate al momento dell'esercizio del presente Warrant.

10. VARIE ED EVENTUALI

- (a) **Mancato Esercizio di Diritti non Rinunciati**
Nessuna mancanza o ritardo da parte del Titolare nell'esercizio di qualsiasi potere, diritto o privilegio derivante dal presente atto potrà essere intesa quale rinuncia, né qualsiasi singolo o parziale esercizio di alcuno dei suddetti poteri precluderà qualsiasi altro o ulteriore esercizio in virtù del presente atto. Tutti i diritti e le tutele del Titolare previste nel presente atto sono cumulative e non escludono qualsiasi diritto o tutela diversamente utilizzabili.
- (b) **Avvisi**
Qualsiasi avviso o altra comunicazione che sia richiesta o consentita ai sensi delle clausole del presente Warrant dovrà essere rilasciata per iscritto sarà considerata come ricevuta (a) con consegna a mano (una volta preso atto della ricevuta) o con trasmissione via fax (con avviso di conferma dell'avvenuta trasmissione) all'indirizzo o numero indicato sotto (se consegnato in un Giorno Lavorativo prima delle 17.00, ora locale, nel luogo in cui tale avviso deve essere ricevuto), oppure il primo Giorno Lavorativo successivo alla suddetta consegna (se consegnato in un momento diverso da un Giorno Lavorativo prima delle 17.00, ora locale, nel luogo in cui tale avviso deve essere ricevuto) oppure (b) nel terzo Giorno Lavorativo successivo alla data di invio, tramite consegna interna registrata o in seguito alla consegna in

9. COVENANTS AS TO ORDINARY SHARES

The Company hereby covenants* and agrees as follows:

- (a) this Warrant is, and any Warrants issued in substitution for or replacement of this Warrant will upon issue be, duly authorised and validly issued;
- (b) all Warrant Shares which may be issued upon the exercise of the rights represented by this Warrant in accordance with the terms of this Warrant will, upon issue, be validly issued, fully paid and free from all Liens created by or through the Company with respect to the issue thereof;
- (c) during the period within which the rights represented by this Warrant may be exercised, the Company will at all times have authorised and reserved at least 100 per cent. of the number of Ordinary Shares needed to provide for the exercise of the rights then represented by the Warrants;
- (d) all Ordinary Shares issued upon the exercise of this Warrant shall be duly Admitted with effect from the relevant Warrant Share Delivery Date;
- (e) the Company shall take all such actions as may be necessary or appropriate in order that the Company may validly and legally issue fully paid Ordinary Shares upon the exercise of this Warrant.

10. MISCELLANEOUS

- (a) **Failure to Exercise Rights not Waiver**
No failure or delay on the part of the Holder in the exercise of any power, right or privilege hereunder shall operate as a waiver thereof, nor shall any single or partial exercise of any such power, right or privilege preclude any other or further exercise thereof. All rights and remedies of the Holder hereunder are cumulative and not exclusive of any rights or remedies otherwise available.
- (b) **Notices**
Any notice or other communication required or permitted to be given under the terms of this Warrant shall be in writing and shall be deemed to have been received (a) upon hand delivery (receipt acknowledged) or facsimile transmission (with transmission confirmation report) at the address or number designated below (if delivered on a Business Day prior to 5:00 p.m., local time, where such notice is to be received), or the first Business Day following such delivery (if delivered other than on a Business Day prior to 5:00 p.m., local time, where such notice is to be received) or (b) on the third Business Day following the date of posting by inland recorded delivery or following its delivery into the custody of a generally recognised international courier service if sent overseas, in each case, addressed to such address, or

Regolamento del Warrant GEM

- custodia di un servizio di corriere internazionale generalmente riconosciuto ove spedito oltremare, in ogni caso, inviato a tale indirizzo, o con l'effettiva ricezione, a seconda di quale avvenga prima. L'indirizzo ed i numeri di tali comunicazioni dovranno essere, in relazione al Titolare, l'indirizzo e il numero di telefono e il numero di fax che tale Titolare abbia da ultimo comunicato per iscritto alla Società ed, in relazione alla Società, la sede sociale (telefono +39 0874 750201, fax +39 0874 781074), contrassegnato "all'attenzione del Dott. Raffaele Lombardi" o ad altro indirizzo e numero di fax che sia stato, di volta in volta, notificato per iscritto dalla Società al Titolare.
- (c) ***Titolare di Warrant non ritenuto Socio***
Nessuna delle previsioni contenute nel presente Warrant potrà essere interpretata come impositiva di obbligazioni per il Titolare di sottoscrivere qualsiasi titolo (al momento dell'esercizio del presente Warrant o in altro momento) ovvero quale socio della Società, se tali obbligazioni siano rivendicate dalla Società ovvero dai creditori della Società.
- (d) ***Modifiche***
Nessun emendamento o modifica potranno essere apportate al Warrant od alle Condizioni a meno che tale emendamento, modifica o mutamento siano disposti per iscritto e siano firmati dalla Società e dalla Maggioranza dei Titolari, restando inteso che nessuna di tali azioni sia in grado di incrementare il Prezzo di Esercizio o diminuire il numero di azioni ottenibili con l'esercizio di qualsiasi Warrant senza il consenso scritto del Titolare. La Società può di volta in volta senza il consenso del Titolare creare ed emettere ulteriori warrant che abbiano sostanzialmente la stessa forma dei Warrant.
- (e) ***Sostituzione dei Warrant***
Qualora il presente Warrant venga perso, sottratto, strappato, sciupato o distrutto, potrà essere sostituito presso la sede sociale della Società, previo pagamento da parte del ricorrente delle spese connesse con tale sostituzione e con modalità tali da fornire alla Società prova, assicurazione, indennizzo o qualunque altra prova possa richiedere (a condizione che i requisiti siano ragionevoli alla luce degli usi prevalenti del mercato). Se strappato o sciupato il presente Warrant dovrà essere restituito prima che avvenga la sostituzione.
- (f) ***Legge Applicabile***
Il presente Warrant è regolato e dovrà essere interpretato in conformità con le leggi italiane.
- (g) ***Diritti dei Terzi***
Il presente Warrant non conferisce a persone diverse dal Titolare il diritto di far rispettare le presenti Condizioni o qualsiasi altra clausola del presente Warrant.
- upon actual receipt, whichever shall first occur. The address and numbers for such communications shall be such address and telephone and facsimile numbers as such Holder shall have last so communicated in writing to the Company for the Holder and if to the Company at its registered office (telephone +39 0874 750201, facsimile +39 0874 781074), marked "for the attention of Dott. Raffaele Lombardi" or such other address and facsimile number as shall be notified in writing by the Company to the Holder from time to time.
- (c) ***Warrant Holder not deemed a Shareholder***
Nothing contained in this Warrant shall be construed as imposing any liabilities on such Holder to subscribe for any securities (upon exercise of this Warrant or otherwise) or as a shareholder of the Company, whether such liabilities are asserted by the Company or by creditors of the Company.
- (d) ***Amendments***
No amendment, modification or other change may be made to the Warrants or the Conditions unless such amendment, modification or change is set forth in writing and is signed by the Company and the Majority Holders, provided that no such action may increase the Exercise Price or decrease the number of shares obtainable upon exercise of any Warrants without the written consent of the Holder. The Company may from time to time without the consent of the Holder create and issue further warrants substantially in the same form as the Warrants.
- (e) ***Replacement of Warrants***
If this Warrant is lost, stolen, mutilated, defaced or destroyed, it may be replaced at the registered office of the Company, upon payment by the claimant of the expenses incurred in connection with such replacement and on such terms as to evidence, security, indemnity and otherwise as the Company may require (provided that the requirement is reasonable in the light of prevailing market practice). If mutilated or defaced this Warrant must be surrendered before a replacement will be issued.
- (f) ***Governing Law***
This Warrant is governed by and shall be construed in accordance with the laws of Italy.
- (g) ***Third-Party Rights***
This Warrant confers no right on any person other than the Holder to enforce any of these Conditions or any other term of this Warrant.

FIRMATO DALLE PARTI:

LA SOCIETÀ

EXECUTED BY THE PARTIES:

THE COMPANY:

Regolamento del Warrant GEM

IL TITOLARE:

THE HOLDER:

APPENDICE A

APPENDIX A

Modulo di Trasferimento del Warrant

Form of Transfer of Warrant

PER LA SOMMA RICEVUTA il sottoscritto vende, cede e trasferisce a:

FOR VALUE RECEIVED the undersigned sell(s), assign(s) and transfer(s) to:

.....
.....
.....
.....
.....

.....
.....
.....
.....
.....

(Si prega di scrivere in stampatello o stampare il nome e l'indirizzo (incluso il codice postale) del cessionario)

(Please print or type name and address (including postal code) of transferee)

Il presente Warrant e tutti i diritti derivanti dal presente Warrant e tutti i diritti ai sensi del presente Warrant in relazione a Azioni di Compendio, autorizzando irrevocabilmente [●] a registrare il suddetto trasferimento nel Registro dei Warrant da esso mantenuto.

this Warrant and all rights under this Warrant in respect of Warrant Shares, irrevocably authorising [●] to record the above transfer in the Warrant Register maintained by it.

Firmando il presente modulo di trasferimento, il cessionario rappresenta e garantisce alla Società che il cessionario non è una Persona degli Stati Uniti secondo la definizione di tale termine data nella *Regulation S* ai sensi del Securities Act del 1933 degli Stati Uniti, come modificato (il "**Securities Act**") e che qualsiasi rivendita del presente Warrant sarà effettuato unicamente (a) con una operazione estera in conformità con la *Regulation S* ai sensi del Securities Act oppure (b) nei confronti di una persona che il titolare del presente Warrant ritenga ragionevolmente sia un Investitore Istituzionale Accreditato (come definito nel Securities Act) con una operazione esente dai requisiti di registrazione del Securities Act.

By signing this form of transfer, the transferee represents and warrants to the Company that the transferee is not a U.S. Person as that term is defined in Regulation S under the United States Securities Act of 1933, as amended (the "**Securities Act**") and that any resale of this Warrant will be made only (a) in an offshore transaction in accordance with Regulation S under the Securities Act or (b) to a person whom the holder of this Warrant reasonably believes is an Institutional Accredited Investor (as defined under the Securities Act) in a transaction exempt from the registration requirements of the Securities Act.

Firma del cedente

Signature of transferor

.....
Firma del cessionario

.....
Signature of transferee

Data:

Data:

Regolamento del Warrant GEM

NOTA:

Il presente modulo di trasferimento dovrà essere accompagnato dai documenti, attestazioni e informazioni che possano essere richieste ai sensi delle Condizioni approvate ai sensi del presente Warrant a cui il presente modulo di trasferimento si riferisce e dovrà essere sottoscritto a mano dal cedente oppure, qualora il cedente sia una persona giuridica, il presente modulo di trasferimento dovrà essere sottoscritto sia con il timbro del cedente sia a mano da un firmatario autorizzato.

NOTE:

This form of transfer must be accompanied by such documents, evidence and information as may be required pursuant to the Conditions endorsed on this Warrant to which this form of transfer relates and must be executed under the hand of the transferor or, if the transferor is a corporation, this form of transfer must be executed either under its common seal or under the hand of one authorised signatory.

APPENDICE B

Modulo di Comunicazione di Esercizio

COMUNICAZIONE DI ESERCIZIO

Si fa riferimento ai Warrant, emessi il [●], da **ARENA Agroindustrie Alimentari S.p.A.**, società di diritto italiano con sede sociale in Bojano (CB), Monteverde s.n.c., Italy, partita IVA 05201910014 (la "**Società**"). In conformità con le clausole del Warrant, il sottoscritto con la presente afferma la volontà di esercitare il diritto di sottoscrizione delle azioni ordinarie della Società ad un prezzo di €[●] per azione ordinaria in relazione a [●] Azioni di Compendio (le "**Azioni Esercitate**").

Data di

Sottoscrizione: _____

Si prega di confermare le seguenti informazioni:

Prezzo di Esercizio: _____

Numero di Azioni Esercitate da emettere: _____

Confermiamo che il pagamento del Prezzo di Esercizio Complessivo e la restituzione del Warrant sono state effettuate in conformità con la Condizione 2(b) del Warrant.

Si prega di emettere le Azioni Esercitate nei confronti del seguente nome sul seguente conto:

Emissione nei confronti: _____

Telefono: _____

Fax: _____

[Monte Titoli] Identificativo del partecipante

[Monte Titoli] Identificativo del conto:

Nome risultante nel Registro dei Warrant: _____

Autorizzazione: Da: _____

Nome: _____

Titolo: _____

Data: _____

APPENDIX B

Form of Exercise Notice

EXERCISE NOTICE

Reference is made to the Warrants, issued on [●], by **ARENA Agroindustrie Alimentari S.p.A.**, a company incorporated in Italy whose registered office is at Bojano (CB), Monteverde s.n.c., Italy, VAT number 05201910014 (the "**Company**"). In accordance with and pursuant to the terms of the Warrants, the undersigned hereby elects to exercise the rights to subscribe for ordinary shares of the Company at a price of €[●] per ordinary share in respect of [●] Warrant Shares (the "**Exercised Shares**").

Subscription

Date: _____

Please confirm the following information:

Exercise Price: _____

Number of Exercised Shares to be issued: _____

We confirm that payment of the Aggregate Exercise Price and surrender of the Warrant have been made in accordance with Condition 2(b) of the Warrant.

Please issue the Exercised Shares in the following name and on the following account:

Issue to: _____

Phone: _____

Fax: _____

[Monte Titoli] Participant ID:

[Monte Titoli] Account ID:

Name as it appears on the Warrant Register: _____

Authorisation: By: _____

Name: _____

Title: _____

Dated: _____

Regolamento del Warrant GEM

APPENDICE C

Modulo di riconoscimento da parte della Società

La Società con il presente atto riconosce l'avvenuta Comunicazione di Esercizio e ordina a [●] di emettere il sopra indicato numero di Azioni Ordinarie

[●]
Da: _____
Nome: _____
Titolo: _____

APPENDIX C

Form of acknowledgement by Company

The Company hereby acknowledges this Exercise Notice and hereby directs [●] to issue the above indicated number of Ordinary Shares

[●]
By: _____
Name: _____
Title: _____