DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

Redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e s.m.i.

*****

FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI CIR S.P.A. – COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE

IN

COFIDE – GRUPPO DE BENEDETTI S.P.A.

18 marzo 2019

Il presente Documento Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di CIR S.p.A. – Compagnie Industriali Riunite, in Milano, Via Ciovassino n. 1 e sul sito internet di CIR S.p.A. – Compagnie Industriali Riunite (www.cirgroup.it)

Sommario

1. AVVERTENZE 6

1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione 6

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE 7

2.1.a Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione. 7

2.1.b Il Rapporto di Cambio. 9

2.1.c Modifiche allo Statuto. 10

2.1.d Recesso 11

2.1.e Condizioni dell'Operazione 12

2.1.f Piani di incentivazione 13

2.1.g Accordo di Fusione 14

2.2. INDICAZIONE DELLE PARTI CORRELATE CON CUI L'OPERAZIONE È STATA POSTA IN ESSERE, DELLA NATURA DELLA CORRELAZIONE E DELLA PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI NELLA FUSIONE. 14

2.3 INDICAZIONE DELLE MOTIVAZIONI ECONOMICHE E DELLA CONVENIENZA PER CIR. 15

2.4. MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO. 16

2.4.a Premessa. 16

2.4.b Documentazione utilizzata. 17

2.4.c Obiettivo della valutazione. 18

2.4.d Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione. 19

2.4.e Metodologia del NAV. 20

2.4.f Metodologia dei Prezzi di Borsa. 21

2.4.g Sintesi sulla Metodologia adottata. 22

2.4.h Gli advisor finanziari. 23

2.5. GLI EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE. 24

2.6. INCIDENZA DELL'OPERAZIONE SUI COMPENSI DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE. 24

2.7. EVENTUALI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DIRETTORI GENERALI E DIRIGENTI DI CIR COINVOLTI NELLA FUSIONE. 25

2.8. DESCRIZIONE DELLA PROCEDURA DI APPROVAZIONE DEL PROGETTO DI FUSIONE. 25

2.9 SE LA RILEVANZA DELL'OPERAZIONE DERIVA DAL CUMULO, AI SENSI DELL'ARTICOLO 5, COMMA 2, DI PIÙ OPERAZIONI COMPIUTE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CON UNA STESSA PARTE CORRELATA, O CON SOGGETTI CORRELATI SIA A QUEST'ULTIMA SIA ALLA SOCIETÀ, LE INFORMAZIONI INDICATE NEI PRECEDENTI PUNTI DEVONO ESSERE FORNITE CON RIFERIMENTO A TUTTE LE PREDETTE OPERAZIONI. 28

ALLEGATI 29

Premessa.

Il presente documento informativo (il '**Documento Informativo**') è stato predisposto da CIR S.p.A. – Compagnie Industriali Riunite ('**CIR**' o la '**Società**' o l'"**Incorporanda**') ai sensi dell'art. 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e s.m.i. ('**Regolamento Parti Correlate**') e ai sensi della procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione ('**CdA**') di CIR in data 28 ottobre 2010, come da ultimo modificata dal CdA del 27 ottobre 2017 (la '**Procedura**'), al fine di illustrare il progetto di integrazione tra CIR e COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. ('**COFIDE**' o l'**Incorporante**' e congiuntamente a CIR le '**Società Partecipanti**') mediante la fusione per incorporazione di CIR in COFIDE (la '**Fusione**' o l'"**Operazione**').

Come reso noto al mercato, in data 11 marzo 2019 i Consigli di Amministrazione di COFIDE e di CIR hanno approvato il progetto di fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*ter* cod. civ. (il '**Progetto di Fusione**', allegato al presente Documento Informativo *sub* **Allegato A**), previo parere favorevole rilasciato dai rispettivi Comitati per le operazioni con parti correlate.

In pari data, le Società Partecipanti hanno sottoscritto un accordo di fusione, con il quale hanno inteso regolare e disciplinare le attività propedeutiche e/o funzionali alla realizzazione della Fusione, la gestione interinale delle Società Partecipanti pendente detta procedura e la *corporate governance* della società risultante dalla Fusione (l'"**Accordo di Fusione**').

Ai sensi dell'art. 6 del Regolamento Parti Correlate adottato dalla Consob, COFIDE e Fratelli De Benedetti S.p.A. ('**FDB**'), sono parti correlate della Società. La correlazione deriva dalla circostanza che CIR è sottoposta direttamente al controllo di COFIDE ai sensi degli artt. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF, la quale esercita anche attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e ss., e indirettamente, per il tramite della medesima COFIDE, di FDB. Si precisa inoltre che i signori Rodolfo, Marco e Edoardo De Benedetti sono membri del Consiglio di Amministrazione di COFIDE e di CIR e Rodolfo De Benedetti presiede entrambe le Società Partecipanti.

Il presente Documento Informativo è stato quindi predisposto ai sensi e per gli effetti dell'articolo 5 e dell'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate, nonché dell'articolo 11 della Procedura.

L'ulteriore documentazione prevista dalla disciplina codicistica e dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (il '**TUF**') relativa alla Fusione sarà messa a disposizione degli azionisti delle Società Partecipanti nei modi e nei termini previsti ai sensi della normativa vigente.

Si prevede che le assemblee straordinarie delle Società Partecipanti chiamate all'approvazione dell'Operazione possano tenersi entro il 30 giugno 2019.

1. AVVERTENZE.

Si indicano di seguito i principali fattori di rischio inerenti alla Fusione.

1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione.

Alla data del presente Documento Informativo, COFIDE detiene n. 363.771.164 azioni di CIR, rappresentative del 45,80% del capitale sociale dell'Incorporanda. CIR detiene n. 153.142.850 azioni proprie, rappresentative del 19,28% del capitale sociale. COFIDE detiene quindi il controllo di CIR ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF ed esercita sulla stessa CIR l'attività di direzione e coordinamento ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. cod. civ.

Inoltre, COFIDE e CIR sono, in via diretta e indiretta, controllate da FDB, altresì esercente direzione e coordinamento su COFIDE, della quale detiene il 65,92% del capitale con diritto di voto (pari al 51,92% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie).

Il Consiglio di Amministrazione di CIR, con riferimento alla Fusione, ha seguito la Procedura in tema di operazioni con parti correlate di *maggiore rilevanza*, in applicazione dei criteri di cui all'Allegato 3, § 1.1. e 1.2., del Regolamento Consob in materia di operazioni con parti correlate e degli artt. 2.2.8 e 3 della Procedura. L'Operazione è stata, quindi, approvata dal CdA all'unanimità, previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate (il '**Comitato**' o '**CPC**'). In particolare, ai sensi dell'art. 7.3.1 (iii) della Procedura, in data 11 marzo 2019 il Comitato ha espresso, all'unanimità, parere vincolante favorevole sull'interesse della Società alla realizzazione dell'Operazione nonché sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'operazione di Fusione medesima.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di CIR in carica alla data del Documento Informativo sono: Rodolfo De Benedetti (Presidente Esecutivo), Monica Mondardini (Amministratore Delegato), Philippe Bertherat (indipendente), Maristella Botticini (indipendente), Edoardo De Benedetti, Franco Debenedetti, Silvia Giannini (indipendente), Francesca Pasinelli (indipendente), Marco De Benedetti, Claudio Recchi (indipendente), Guido Tabellini (indipendente).

In proposito, si osserva che:

- il Presidente Rodolfo De Benedetti riveste anche la carica di Presidente esecutivo di COFIDE e di FDB S.p.A.;

- il Consigliere Edoardo De Benedetti riveste anche la carica di Consigliere di COFIDE e di FDB;
- il Consigliere Marco De Benedetti riveste anche la carica di Consigliere di COFIDE e di FDB;
- Rodolfo, Edoardo e Marco De Benedetti direttamente e mediante intestazione fiduciaria alla Segreto Fiduciaria S.p.A., possiedono per 1/3 pro-indiviso, il 77,5% del capitale sociale con diritto di voto della FDB, nonché pariteticamente suddivisa a ciascuno di loro la restante partecipazione rilevante di circa il 22,5%.
- il consigliere Franco Debenedetti è zio, in linea paterna, di Rodolfo, Edoardo e Marco De Benedetti;
- il sindaco effettivo Riccardo Zingales riveste anche la carica di Presidente del Collegio Sindacale di COFIDE;
- il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dott. Giuseppe Gianoglio, riveste il medesimo ruolo in COFIDE.

*

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.

2.1.a Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.

La fusione per incorporazione di CIR in COFIDE sarà attuata ai sensi degli artt. 2501 e ss. cod. civ. e verrà deliberata sulla base dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2018 delle Società Partecipanti, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 11 marzo 2019 e utilizzati quali situazioni patrimoniali di Fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater cod. civ.

In conseguenza della Fusione, tutte le azioni ordinarie dell'Incorporanda verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie dell'Incorporante, fatta eccezione (a) per le azioni ordinarie di CIR di proprietà di COFIDE alla data di perfezionamento della Fusione e (b) delle azioni proprie detenute dalla Società alla data di perfezionamento della Fusione, che verranno annullate senza concambio. Per servire il concambio, COFIDE procederà all'aumento del proprio capitale sociale per massimi nominali Euro 281.364.327,00 mediante emissione di massime n. 562.728.654 nuove azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, in applicazione del Rapporto di Cambio.

E' previsto che le Società presentino congiuntamente istanza al Tribunale di Milano per la nomina di un esperto comune incaricato di redigere la relazione

sulla congruità del Rapporto di Cambio, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-sexies cod. civ.

I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti sottoporranno l'approvazione del Progetto di Fusione alle rispettive Assemblee straordinarie degli Azionisti, che si prevede possano tenersi entro il 30 giugno 2019. L'Assemblea straordinaria di COFIDE chiamata ad approvare il Progetto di Fusione sarà inoltre chiamata a deliberare un aumento del capitale sociale a servizio dei piani di incentivazione già deliberati da CIR basati su strumenti finanziari (*stock option*) approvati dal Consiglio di Amministrazione di CIR del 30 aprile 2009 e del 30 aprile 2010, nella misura in cui ancora efficaci, per massimi nominali Euro 11.280.924, mediante emissione di massime n. 22.561.848 azioni ordinarie da nominali Euro 0,50 ciascuna.

Subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi, le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al pari delle azioni ordinarie della medesima già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, ai sensi di legge. A tal fine, ove richiesto ai sensi della normativa *pro tempore* vigente, le Società Partecipanti alla Fusione predisporranno un documento informativo per le finalità di cui all'art. 57, comma 1, lett. *d*), del Regolamento approvato con delibera Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il '**Regolamento Emittenti**').

La Fusione produrrà i propri effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni presso il Registro delle Imprese di Milano prescritte dall'art. 2504-bis del codice civile o dalla data successiva indicata nell'atto di fusione. Ai fini contabili le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire dal 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti civilistici della Fusione. Dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali.

Le relazioni illustrative dei Consigli di Amministrazione di COFIDE e di CIR, i predetti progetti di bilancio e la relazione dell'esperto comune sulla congruità del concambio saranno messi a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e regolamento.

*

2.1.b Il Rapporto di Cambio.

I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti hanno definito il rapporto di cambio nella seguente misura: n. 2,01 azioni ordinarie dell'Incorporante da nominali Euro 0,50, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie COFIDE in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni azione di CIR ('**Rapporto di Cambio**'). Non sono previsti conguagli in denaro.

Come anticipato, quali situazioni patrimoniali di Fusione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater cod. civ., sono stati utilizzati i progetti di bilancio al 31 dicembre 2018 delle Società Partecipanti, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 11 marzo 2019, nel presupposto che le assemblee di COFIDE e CIR convocate per l'approvazione del bilancio, approvino i citati progetti di bilancio e la distribuzione a titolo di dividendo di un importo pari, rispettivamente, a Euro 10.035.587,00 milioni e a Euro 25.006.391,00 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione si è avvalso del supporto dell'*advisor* finanziario dalla medesima incaricato, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ('**Mediobanca**').

In data 11 marzo 2019, il Comitato Parti Correlate, dopo aver:

(a) svolto le attività di analisi dei profili economici e legali della Fusione, sulla base della comunicazione trasmessa dall' Amministratore Delegato in data 6 marzo 2018 in conformità all'art. 7.2.4 della Procedura e delle valutazioni formulate dagli advisor legali e finanziari, riunendosi in data 18 febbraio, 1, 4, 8 e 11 marzo 2019 e partecipando, altresì, ai consigli di amministrazione della Società convocati per l'esame e la discussione della Operazione in data 4 e 8 marzo 2019;

(c) preso atto che le interlocuzioni negoziali con COFIDE avevano condotto all' individuazione puntuale del rapporto di cambio nella misura di 2,01 azioni COFIDE per ogni azione CIR;

(d) compiutamente analizzato la *fairness opinion* rilasciata dal proprio *advisor* finanziario indipendente, Prof. Giovanni Petrella, sul concambio individuato,

ha espresso, all'unanimità, parere vincolante favorevole in merito all'interesse della Società al compimento dell'Operazione e alla convenienza e correttezza procedurale e sostanziale delle relative condizioni. Tale parere si acclude al presente Documento Informativo quale **Allegato B**.

Le azioni di nuova emissione dell'Incorporante assegnate in concambio saranno quotate al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, ai sensi di legge. Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota ai sensi di quanto previsto dalla disciplina vigente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Progetto di Fusione e all'ulteriore documentazione relativa alla Fusione.

*

2.1.c Modifiche allo Statuto.

Lo statuto dell'Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione conterrà talune modifiche all'attuale statuto di COFIDE:

(i) modifica dell'attuale denominazione sociale (art. 1 dello statuto) in "CIR S.p.A. - COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE";

(ii) modifica dell'art. 4 dello statuto («Ammontare del Capitale») per riflettere l'ammontare del capitale sociale a servizio della Fusione e a servizio dei predetti piani di stock option, nelle misure massime indicate al precedente paragrafo 2.1.a;

(iii) inserimento di una clausola transitoria in forza della quale il Consiglio di Amministrazione di COFIDE scadrà automaticamente alla data di perfezionamento della Fusione, con l'obbligo per gli Amministratori di convocare senza indugio un'Assemblea ordinaria dell'entità post Fusione per l'elezione del nuovo Consiglio di Amministrazione; la nomina dell'organo amministrativo della società risultante dalla Fusione avverrà

pertanto secondo il meccanismo del voto di lista e nel rispetto del principio della necessaria rappresentatività delle minoranze.

Gli azionisti della società risultante dalla fusione beneficeranno, in linea con quanto previsto dall'attuale statuto di COFIDE, del diritto al voto maggiorato per gli azionisti stabili. Al riguardo, COFIDE sottoporrà all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del progetto di bilancio relativo all'esercizio 2018, dunque anteriormente alla data di svolgimento delle assemblee straordinarie di COFIDE e CIR chiamate all'approvazione dell'Operazione, la modifica del proprio statuto sociale al fine di prevedere un allungamento del periodo di possesso continuativo delle azioni necessario per conseguire il beneficio della maggiorazione del diritto di voto (c.d. *Vesting Period*) dagli attuali 24 mesi a 48 mesi.

Agli azionisti di COFIDE che non concorressero all'adozione di tale delibera verrà riconosciuto il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. g), del codice civile. L'efficacia di tale modifica statutaria sarà subordinata alla condizione, rinunciabile da COFIDE, che il valore di liquidazione complessivo delle azioni COFIDE in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il diritto di recesso non sia superiore a Euro 5 milioni.

Tale modifica statutaria entrerà in vigore il trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento della Fusione e, comunque, a far data dal 1° giugno 2020. Pertanto, al perfezionamento della Fusione, i soci di CIR disporranno di un periodo di trenta giorni durante il quale avranno la possibilità di richiedere la maggiorazione del diritto di voto beneficiando del più breve Vesting Period di 24 mesi di possesso continuativo delle azioni. Per le richieste che dovessero pervenire successivamente a tale periodo di tempo di trenta giorni, la maggiorazione sarà invece acquisibile decorsi 48 mesi.

*

2.1.d Recesso.

L'approvazione della delibera di Fusione non darà luogo ad alcuna ipotesi di diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 cod. civ. a favore degli azionisti delle Società Partecipanti, non ricorrendo alcuno dei presupposti previsti dall'art. 2437 cod. civ. o da altre disposizioni di legge.

In particolare, agli azionisti di CIR che non abbiano concorso all'adozione della delibera di Fusione non spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti del richiamato art. 2437, primo comma, lett. a) cod. civ., atteso che entrambe le Società Partecipanti alla Fusione rivestono natura di *holding* di partecipazioni e

interessenze in qualsiasi settore economico-industriale (*holding pura*) con azioni quotate su un mercato regolamentato. A seguito della Fusione, pertanto, non si verificherà alcuna "*modifica della clausola dell'oggetto sociale"* che integri *"un cambiamento significativo dell'attività*" dell'Incorporanda.

*

2.1.e Condizioni dell'Operazione.

Il perfezionamento della Fusione sarà subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle Assemblee straordinarie delle Società Partecipanti ai sensi dell'articolo 2502 cod. civ., al verificarsi ovvero, ove consentito, alla rinuncia, delle seguenti condizioni:

- il compiuto esperimento e la conclusione della procedura di informazione e consultazione sindacale di cui all'art. 47 della l. 29 dicembre 1990, n. 428, come nel tempo modificato;
- la mancata ricezione, entro la data di efficacia della Fusione, di comunicazioni della Presidenza del Consiglio dei Ministri inerenti l'esercizio di veti e/o rilievi e/o l'apposizione di condizioni in merito alla Fusione, ai sensi del D. L. n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con la Legge n. 56 dell'11 maggio 2012, recante "*Norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*" e delle relative disposizioni attuative;
- il rilascio del provvedimento di Borsa Italiana S.p.A. di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Incorporante emesse a servizio della Fusione;
- ove richiesto ai sensi della normativa pro tempore vigente, rilascio di un giudizio di equivalenza da parte della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti in riferimento al documento informativo che sarà predisposto dalle Società Partecipanti ai sensi del suddetto art. 57 del Regolamento Emittenti;
- il mancato verificarsi, entro la data di efficacia della Fusione, di uno o più eventi o circostanze che producano un effetto negativo sulle attività, sui rapporti giuridici, sulle passività e/o sui risultati gestionali delle Società Partecipanti, rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio;

- il rilascio del consenso alla Fusione, ai sensi dei contratti di finanziamento in essere, da parte delle banche finanziatrici delle Società Partecipanti e delle rispettive società controllate.

*

2.1.f Piani di incentivazione.

In data 30 aprile 2009 e 30 aprile 2010, il Consiglio di Amministrazione di CIR ha adottato due piani di incentivazione basati su strumenti finanziari (*stock option*) in favore dei dirigenti di CIR, delle società da questa controllate e di COFIDE. I regolamenti dei piani di *stock option* prevedono l'assegnazione ai beneficiari di opzioni attributive del diritto di sottoscrivere un'azione CIR. Alla data odierna risultano ancora esercitabili diritti a sottoscrivere n. 11.224.800 azioni CIR. Subordinatamente all'efficacia della Fusione, l'esercizio dei diritti di opzione comporterà pertanto l'acquisto di azioni ordinarie della società risultante dalla Fusione, fermo restando che il rapporto tra il numero delle opzioni e delle azioni sottostanti sarà rettificato per tenere conto del Rapporto di Cambio.

L'Assemblea straordinaria di COFIDE chiamata ad approvare il Progetto di Fusione sarà pertanto chiamata a deliberare un aumento del capitale sociale a servizio dei piani di *stock option* già deliberati da CIR, nella misura in cui siano ancora efficaci, per massimi nominali Euro 11.280.924, mediante emissione di massime n. 22.561.848 azioni ordinarie da nominali Euro 0,50 ciascuna.

Inoltre, alla data del Documento Informativo, CIR ha in essere piani di incentivazione basati su strumenti finanziari (*stock grant*) in favore degli amministratori e dei dirigenti di CIR e di talune controllate. Al riguardo, è previsto che il Consiglio di Amministrazione di COFIDE convochi, contestualmente all'Assemblea straordinaria chiamata a deliberare sulla Fusione, un'Assemblea ordinaria per deliberare - ai sensi dell'art. 114-bis del TUF – l'adozione di un nuovo piano di incentivazione (*stock grant*), con contenuto sostanzialmente in linea con i piani di *stock grant* di CIR e tale da consentire l'esercizio degli eventuali diritti già maturati e non esercitati dai beneficiari di tali piani o ancora in fase di maturazione, ferme restando le modifiche necessarie e/o opportune per adeguare i termini e le condizioni degli stessi alla nuova realtà risultante dalla Fusione. Tale delibera, ove approvata, avrà efficacia alla data di efficacia della Fusione.

*

2.1.g Accordo di Fusione.

In data 11 marzo 2019, CIR e COFIDE hanno sottoscritto l'Accordo di Fusione che regola e disciplina, tra le altre cose, le attività propedeutiche e/o funzionali alla realizzazione della Fusione, la gestione interinale delle Società Partecipanti e la *corporate governance* della società risultante dalla Fusione.

In particolare, in tema di *corporate governance*, con l'Accordo di Fusione CIR e COFIDE hanno condiviso l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione della società risultante dalla Fusione valorizzi l'esperienza e le competenze professionali attualmente presenti nell'organo amministrativo di CIR.

L'Accordo di Fusione contiene altresì l'impegno di COFIDE e CIR a non porre in essere – nel periodo compreso tra l'11 marzo 2019 e la data di efficacia della Fusione ('**Periodo interinale**') – atti od operazioni che per la loro natura, per i loro scopi o per la loro durata eccedano i limiti della ordinaria e prudente gestione o siano comunque tali da alterare in modo apprezzabile la struttura economica, patrimoniale o finanziaria ovvero il rapporto fra debiti e mezzi propri delle Società Partecipanti o le loro prospettive reddituali o da pregiudicare il puntuale ed esatto adempimento delle obbligazioni assunte con il medesimo Accordo, fermo restando quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione di COFIDE in merito alla proposta di modifica dello statuto sociale di COFIDE al fine di prevedere un allungamento del *Vesting Period* ai fini di conseguire il beneficio della maggiorazione del diritto di voto dagli attuali 24 mesi a 48 mesi.

L'Accordo di Fusione perderà efficacia se una o più delle condizioni sospensive (come sopra individuate) non si avveri(no) ovvero, ove consentito, non sia(no) rinunciate entro il 31 dicembre 2019, salvo in ogni caso il diritto al risarcimento del danno nel caso in cui le predette condizioni sospensive non si siano avverate quale conseguenza dell'inadempimento degli impegni assunti da ciascuna delle parti ai sensi del medesimo Accordo di Fusione.

L'Accordo di Fusione nonché i diritti e gli obblighi dallo stesso derivanti sono retti e interpretati secondo le leggi della Repubblica Italiana.

*

2.2. INDICAZIONE DELLE PARTI CORRELATE CON CUI L'OPERAZIONE È STATA POSTA IN ESSERE, DELLA NATURA DELLA CORRELAZIONE E DELLA PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI NELLA FUSIONE.

Alla data di pubblicazione del presente Documento Informativo CIR è soggetta:

(i) direttamente, al controllo di COFIDE, ai sensi degli artt. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF, la quale detiene il 45,80% del capitale sociale di CIR ed esercita sull'Incorporanda attività di direzione e coordinamento *ex* artt. 2497 e ss. cod. civ. CIR detiene n. 153.142.850 azioni proprie, rappresentative del 19,28% del capitale sociale;

(ii) indirettamente al controllo di FDB, che controlla direttamente COFIDE, detenendo il 65,92% del capitale con diritto di voto dell'Incorporante (pari al 51,92% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie) ed esercita sulla medesima attività di direzione e coordinamento *ex* artt. 2497 e ss. cod. civ.

La correlazione tra le Società Partecipanti alla Fusione deriva, pertanto, dal rapporto di controllo esistente tra le stesse ai sensi degli artt. 2359 cod. civ. e 93 TUF. Gli ulteriori legami rilevanti tra dette Società Partecipanti sono stati riportati al precedente paragrafo 1.1.

In considerazione di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di CIR ha applicato la Procedura per operazioni con parti correlate di *maggiore rilevanza*, secondo i criteri di cui all'Allegato 3, § 1.1. e 1.2., del Regolamento Consob in materia di operazioni con parti correlate e degli artt. 2.2.8 e 3 della Procedura.

Le attività relative alla determinazione del Rapporto di Cambio e degli ulteriori elementi giuridici ed economici della Fusione sono state pertanto effettuate nel rispetto della disciplina in materia di operazioni con parti correlate.

In particolare, in conformità a quanto previsto dall'art. 7.3.1 (iii) della Procedura, il Comitato è stato chiamato a rendere il proprio parere vincolante e, in data 11 marzo 2019, ha espresso, all'unanimità, parere vincolante favorevole sull'interesse della Società alla realizzazione dell'Operazione nonché sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'operazione di Fusione medesima.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al parere del Comitato accluso al presente Documento Informativo *sub* Allegato B.

*

2.3 INDICAZIONE DELLE MOTIVAZIONI ECONOMICHE E DELLA CONVENIENZA PER CIR.

Con la realizzazione della Fusione, le Società Partecipanti perseguono i seguenti obiettivi:

- accorciare la catena di controllo rispetto alle società operative, ponendosi in linea con le migliori pratiche internazionali e con le aspettative del mercato e delle autorità di regolazione;
- creare una società con una dimensione del flottante superiore, sia in termini di percentuale sul capitale sia in valore assoluto, con la conseguente maggiore facilità di negoziazione delle azioni e appetibilità delle stesse per gli investitori;
- semplificare l'assetto societario e gestionale, con conseguente riduzione dei costi legati al mantenimento di due società *holding* quotate.

Il profilo reddituale e patrimoniale dell'entità risultante dalla Fusione rifletterà sostanzialmente quello di CIR, ed in particolare la Fusione non altererà la posizione finanziaria netta, e quindi la capacità di investimento, attualmente in capo a CIR, né la politica di gestione del portafoglio di investimenti.

*

2.4. MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO.

2.4.a Premessa.

Ai fini della determinazione degli elementi economici della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti si sono avvalsi di *advisor* finanziari di comprovata professionalità.

Dopo aver esaminato e fatto proprie le valutazioni dei rispettivi *advisor* finanziari, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno determinato il rapporto di cambio nella seguente misura: n. 2,01 azioni ordinarie dell'Incorporante da nominali Euro 0,50, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie COFIDE in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni azione di CIR.

In data 11 marzo 2019 i Comitati per le operazioni con parti correlate di COFIDE e di CIR hanno ritenuto che il Rapporto di Cambio rifletta in modo congruo la relazione esistente tra i valori dei capitali economici di COFIDE e CIR, rilasciando parere vincolante favorevole sull'interesse delle Società Partecipanti alla realizzazione dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'operazione di Fusione medesima.

Si richiama che le Società Partecipanti presenteranno congiuntamente istanza al Tribunale di Milano per la nomina di un esperto comune incaricato di redigere

la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-sexies cod. civ.

*

2.4.b Documentazione utilizzata.

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio si è fatto riferimento a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle varie metodologie valutative, nonché a documenti, dati ed informazioni forniti da CIR sulle attese di sviluppo dell'attività del Gruppo COFIDE-CIR e dei relativi risultati economico finanziari (complessivamente, le "Informazioni").

Tra le Informazioni, si evidenzia la seguente documentazione (la "Documentazione Rilevante"):

a) Sintesi dei dati pre-consuntivi civilistici, aggregati e consolidati di CIR al 31 dicembre 2018;
b) Sintesi dei dati pre-consuntivi civilistici di COFIDE al 31 dicembre 2018;
c) Sintesi dei principali dati finanziari consolidati di KOS al 31 dicembre 2018;
d) Dettagli relativi ai costi di holding di CIR e COFIDE al 31 dicembre 2018 normalizzati per le componenti non ricorrenti;
e) Sintesi dei principali dati finanziari civilistici, aggregati e consolidati di CIR e civilistici di COFIDE alle chiusure trimestrali per gli esercizi 2017 e 2018;
f) Business Plan inerziale di KOS, redatto dal proprio management e approvato dal relativo Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2018;
g) Business Plan di crescita di KOS, redatto dal proprio management e ricevuto da CIR in data 27 febbraio 2019;
h) Perizia di valutazione professionale degli attivi di CIR rappresentati da immobili siti in Milano (via dell'Orso 6 e 8, via Ciovassino 1 e 1A, via Ciovasso 12), redatta da Duff&Phelps e datata 26 novembre 2018;
i) Perizia di valutazione professionale degli attivi di COFIDE rappresentati da immobili siti in Milano (piazza Sant'Erasmo 4) e in Roma (via di Monserrato 61), redatta da IPI Servizi Srl e datata 31 dicembre 2018;
j) Dettagli e regolamenti dei piani di stock option e stock grant di CIR in essere riferiti alla data del 19 febbraio 2019;
k) Dettagli sugli acquisti di azioni proprie in esecuzione dei programmi di buyback di CIR e COFIDE alla data del 8 marzo 2019.

Documentazione pubblicamente disponibile relativa a CIR, COFIDE e i rispettivi investimenti (prezzi di Borsa, dati storici e prospettici) ottenuti attraverso fonti pubbliche come FactSet, BloomBerg, MergerMarket, Thomson Reuters, IMF World Economic Outlook, World Bank, Damodaran Database, KPMG Database sulle aliquote fiscali, relazioni annuali e periodiche delle società considerate, presentazioni finanziarie, comunicati stampa e articoli di stampa, siti web e equity research report.
Ulteriori approfondimenti sono stati svolti con il management di CIR, con lo scopo di ottenere chiarimenti in relazione all'attività operativa della Società, ai settori di riferimento, alle principali assunzioni alla base delle metodologie di reportistica e contabilità in uso e in relazione al portafoglio di investimenti.

*

2.4.c Obiettivo della valutazione.

Nella fusione tra società l'obiettivo della valutazione è la determinazione dei valori relativi dei capitali economici e del conseguente rapporto di cambio, ovvero della proporzione fra il numero delle azioni della società incorporanda ed il numero delle azioni che l'incorporante assegna ai soci dell'incorporanda. Lo scopo principale della valutazione delle società interessate da fusioni, pertanto, è rappresentato – più che dalla stima dei valori assoluti del capitale economico – dall'ottenimento di valori relativi raffrontabili ai fini della determinazione del rapporto di cambio. Le società oggetto dell'Operazione devono quindi essere valutate in accordo a criteri omogenei, al fine di rendere pienamente raffrontabili i risultati delle analisi valutative.

Si precisa inoltre che COFIDE e CIR sono state valutate come entità separate (cosiddetta ottica "*stand alone*"), prescindendo da qualsiasi valutazione dei potenziali effetti della Fusione sull'entità risultante (cosiddetta "*going concern*").

Alla luce delle premesse metodologiche sopra richiamate e tenuto conto delle finalità delle stime, dei criteri comunemente impiegati nella prassi valutativa, nazionale e internazionale, con particolare riferimento alle *holding* di partecipazioni, delle caratteristiche proprie di ciascuna delle Società partecipanti alla Fusione nonché del loro *status* di società quotate, sono state adottate le seguenti metodologie di valutazione:

- Metodologia del Net Asset Value ('**NAV**'), particolarmente diffusa per stimare il valore intrinseco di *holding* finanziarie di partecipazione, quali quelle interessate dalla Fusione, la cui attività principale è costituita dalla gestione di un portafoglio di partecipazioni in società terze;

- Metodologia dei Prezzi di Borsa, ritenuta rilevante qualora il capitale delle società oggetto di valutazione sia quotato in mercati regolamentati e sistematicamente negoziato.

*

2.4.d Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione.

Le valutazioni alle quali il Consiglio di Amministrazione è pervenuto per la determinazione del Rapporto di Cambio devono essere considerate alla luce di taluni limiti e criticità, tipiche in questo ambito di analisi, nonché delle peculiarità specifiche di CIR e COFIDE. In particolare:

i. la valutazione delle attività non quotate nell'ambito della metodologia del NAV è resa difficoltosa dalla mancanza di un riferimento diretto di mercato. Di conseguenza, sono stati stimati valori di capitale economico, anche facendo riferimento a valutazione fondamentale (come nel caso di KOS S.p.A.), utilizzati valori di libro oppure – laddove disponibili – impiegati valori risultanti da perizie di stima redatte da valutatori terzi indipendenti;

ii. inoltre, sempre in merito alla metodologia del NAV, è stato assunto che non si siano verificate modifiche rilevanti delle attività e delle passività di CIR e COFIDE, della loro condizione finanziaria e operativa nel periodo compreso tra la data di valutazione del presente Documento e le ultime situazioni contabili disponibili riferite alla data del 31 dicembre 2018 e facenti parte della Documentazione Rilevante ricevuta, oltre a quelle pubblicamente divulgate dalle società;

iii. con riferimento alla metodologia dei Prezzi di Mercato, la volatilità dei mercati determinata anche da eventi non strettamente connessi a CIR e COFIDE può influenzare temporaneamente l'andamento dei prezzi di mercato delle Società valutate, limitandone la significatività ai fini valutativi. Tale problematica è stata affrontata prendendo in considerazione prezzi medi su periodi temporali sufficientemente estesi, in modo da mitigare l'effetto della volatilità sui valori espressi da tale metodologia. Inoltre, la volatilità dei mercati indotta da elementi esogeni (quali variazioni del contesto macroeconomico) potrebbe influire temporaneamente sui prezzi di Borsa, limitandone quindi la rappresentatività nel riflettere valori intrinseci.

*

2.4.e Metodologia del NAV.

Il criterio del NAV è comunemente adottato nella valutazione di società *holding* di partecipazioni, quali COFIDE e CIR. Tale metodologia consiste nella stima del valore del capitale economico della società oggetto di valutazione come somma dei valori delle partecipazioni e degli altri eventuali attivi da essa posseduti – ciascuno considerato come una entità economica valutabile *stand alone* – al netto delle passività rilevanti.

Ai fini della valutazione del NAV di CIR si è tenuto conto di quanto segue:

- le partecipazioni quotate in Gedi e Sogefi sono state valutate in base al loro valore di mercato su diversi orizzonti temporali a far data dall'8 marzo 2019 (media a 1 mese, media a 3 mesi, media a 6 mesi, media a 12 mesi), in analogia alla Metodologia dei Prezzi di Borsa;
- la partecipazione non quotata in KOS S.p.A. è stata valutata applicando sia la metodologia fondamentale del Discounted Cash Flow che la metodologia dei Multipli di Borsa di società comparabili;
- le restanti partecipazioni e le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono state valutate al valore di libro o, per gli immobili di proprietà, al valore di perizia;
- la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2018 è stata rettificata per tener conto dell'esborso di cassa per gli acquisti di azioni proprie effettuati successivamente al 31 dicembre 2018 e fino all'8 marzo 2019, e dell'esborso stimato per il pagamento del dividendo a valere sull'utile 2018 pari a circa Euro 25 milioni;
- il valore passivo espresso dai costi di *holding è stato* calcolato con una capitalizzazione perpetua dei soli costi ricorrenti di *holding* relativi al 2018, al netto del relativo effetto fiscale.

Ai fini della valutazione del NAV di COFIDE, si è tenuto conto di quanto segue:

- la partecipazione nel capitale di CIR è stata valutata al rispettivo NAV (proporzionalmente quindi all'interessenza economica detenuta da COFIDE);
- le restanti partecipazioni e le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono state valutate al valore di libro o, per gli immobili di proprietà, al valore di perizia;
- la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2018 è stata rettificata per tener conto dell'esborso di cassa per gli acquisti di azioni proprie effettuati successivamente al 31 dicembre 2018 e fino all'8 marzo 2019, dell'esborso stimato per il pagamento del dividendo a valere sull'utile 2018 pari a circa

Euro 10 milioni, e dell'incasso dei dividendi previsti in distribuzione da CIR a valere sull'utile 2018;

- infine, il valore passivo espresso dai costi di *holding* è stato calcolato con una capitalizzazione perpetua dei soli costi ricorrenti di *holding* relativi al 2018, al netto del relativo effetto fiscale.

Per ambedue le società, il numero di azioni in circolazione è stato rettificato per tenere conto delle azioni proprie in portafoglio. Per CIR si è anche tenuto conto della stima del potenziale impatto derivante dai piani di incentivazione ai dipendenti (*stock option* e *stock grant*) in essere.

La tabella sottostante illustra i risultati ottenuti attraverso l'applicazione della Metodologia del NAV.

Valore per azione	**CIR (€)**	**COFIDE (€)**	**Rapporti di cambio**
Minimo	1,89	0,97	**1,95x**
Medio	1,68	0,86	**1,96x**
Massimo	1,47	0,75	**1,98x**

*

2.4.f Metodologia dei Prezzi di Borsa.

Il metodo dei prezzi di Borsa consiste nel riconoscere ad una società un valore pari a quello attribuitole dal mercato borsistico presso il quale le azioni sono trattate. Il suddetto metodo ipotizza l'efficienza del mercato in cui la società è quotata e si traduce nell'identificazione del valore economico di essa nei valori espressi dalle quotazioni di mercato, rilevanti in appropriati periodi temporali di diversa ampiezza ai fini di mitigare le fluttuazioni di breve periodo.

Per le società CIR e COFIDE, al fine di neutralizzare eventuali fluttuazioni di breve periodo delle quotazioni relative dei due corsi azionari, sono stati analizzati diversi periodi temporali, dando comunque adeguato rilievo ai prezzi negoziati più recentemente e quindi alle più recenti condizioni di mercato e situazioni delle società da valutare. Sono stati in particolare analizzati i prezzi medi ponderati ufficiali nei periodi di 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti l'8 marzo 2019. I prezzi sono stati rettificati per riflettere la distribuzione di dividendi

proposta, il cui pagamento è previsto prima del perfezionamento della Fusione (prezzi *ex-dividend*).
La tabella sottostante illustra i risultati ottenuti attraverso l'applicazione del Metodo dei prezzi di Borsa

Valore per azione	**CIR (€)**	**COFIDE (€)**	**Rapporti di Cambio**
Media ponderata 1 mese	1,02	0,49	**2,10x**
Media ponderata 3 mesi	0,95	0,47	**2,02x**
Media ponderata 6 mesi	0,93	0,47	**1,99x**
Media ponderata 12 mesi	0,98	0,47	**2,09x**
Punto medio (tra minimo e massimo)			**2,04x**

*

2.4.g Sintesi sulla Metodologia adottata.

Il Rapporto di Cambio è stato determinato applicando una metodologia di valutazione "mista", tenendo conto, con pesi omogenei, sia del metodo del NAV, sia del metodo dei Prezzi di Borsa.

In applicazione di tale metodologia mista, sono state individuate:

- una forchetta di concambio ampia, tra il valore minimo (osservato nella metodologia del NAV) di 1,95x e il valore massimo (osservato nella metodologia dei prezzi di Borsa) di 2,10x, con un punto medio espresso da 2,02x; e
- una forchetta di concambio stretta, tra i punti medi di concambio individuati da ciascuna delle metodologie adottate, ovvero 1,96x per la metodologia del NAV e 2,04x per la metodologia dei prezzi di Borsa, con un punto medio espresso da 2,00x.

Rapporti di Cambio	**Forchetta ampia**	***Commento alla forchetta ampia***	**Forchetta stretta**	***Commento alla forchetta stretta***
Minimo	1,95x	*Minimo NAV*	1,96x	*Punto medio NAV*
Massimo	2,10x	*Massimo prezzi di borsa*	2,04x	*Punto medio prezzi di Borsa*
Punto medio	**2,02x**		**2,00x**	
Rapporto di cambio	**2,01x**			

*

2.4.h Gli advisor finanziari.

Ai fini della individuazione dei termini economici della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti si sono avvalsi dei seguenti *advisor* finanziari di comprovata professionalità:

- Mediobanca - Banca di Credito Finanziario, S.p.A. per CIR;
- Société Générale - Milan Branch e Natixis S.A. - Milan Branch per COFIDE.

In particolare, Mediobanca è stato nominato quale *advisor* finanziario per l'assistenza e la consulenza professionale al Consiglio di Amministrazione di CIR, tra l'altro, nell'analisi e nella definizione dei termini finanziari nonché nella determinazione del Rapporto di Cambio.

Inoltre, ai fini della predisposizione del proprio parere vincolante, il Comitato di CIR ha ritenuto opportuno avvalersi della consulenza, per quanto attiene agli aspetti finanziari dell'operazione, del Prof. Giovanni Petrella, nominato quale *advisor* finanziario indipendente del predetto Comitato con riferimento alla Fusione. In particolare, il mandato conferito al Prof. Petrella prevedeva, tra l'altro, la predisposizione di una *fairness opinion* relativamente alla congruità del Rapporto di Cambio.

Gli advisor che hanno assistito il Consiglio di Amministrazione della Società e il CPC della medesima sono stati individuati in virtù dei loro requisiti di comprovata capacità, professionalità ed esperienza in questo genere di

operazioni, idonei allo svolgimento dell'incarico e a supportare l'Incorporanda nelle determinazioni relative alla valutazione della congruità del Rapporto di Cambio e della convenienza e correttezza della Fusione.

All'atto dell'assunzione dell'incarico, Mediobanca e il Prof. Petrella si sono impegnati ad applicare presidi organizzativi idonei a garantire la riservatezza delle informazioni e ad identificare, monitorare e gestire potenziali conflitti di interesse.

L'indipendenza del Prof. Petrella è stata altresì confermata attraverso la sottoscrizione di una specifica dichiarazione di indipendenza, all'atto del conferimento dell'incarico.

*

2.5. GLI EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE.

La Fusione produrrà gli effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni presso il Registro delle Imprese di Milano prescritte dall'art. 2504-bis cod. civ., ovvero dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione.

Ai fini contabili, le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire dal 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti civilistici della Fusione. Dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali.

Il profilo reddituale e patrimoniale dell'entità risultante dalla Fusione rifletterà quello di CIR, ed in particolare la Fusione non altererà la posizione finanziaria netta, e quindi la capacità di investimento, attualmente in capo a CIR, né la politica di gestione del portafoglio di investimenti.

*

2.6. INCIDENZA DELL'OPERAZIONE SUI COMPENSI DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE.

In conseguenza della Fusione non si prevede alcuna variazione dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di CIR né di alcuna delle società dalla stessa controllata.

*

2.7. EVENTUALI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DIRETTORI GENERALI E DIRIGENTI DI CIR COINVOLTI NELLA FUSIONE.

Nella Fusione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, direttori generali e/o dirigenti di COFIDE.

Si rinvia in ogni caso a quanto già osservato nel precedente paragrafo 1.1.

*

2.8. DESCRIZIONE DELLA PROCEDURA DI APPROVAZIONE DEL PROGETTO DI FUSIONE.

L'operazione di Fusione è stata approvata dai Consigli di Amministrazione di COFIDE e CIR in data 11 marzo 2019, previo parere vincolante favorevole – espresso in pari data – dei rispettivi Comitati per le operazioni con parti correlate in merito all'interesse delle Società al compimento della Fusione e alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In particolare, alla richiamata adunanza del CdA di CIR hanno espresso voto favorevole tutti i consiglieri presenti e votanti: Monica Mondardini (Amministratore Delegato), Philippe Bertherat (indipendente), Maristella Botticini (indipendente), Franco Debenedetti, Silvia Giannini (indipendente), Francesca Pasinelli (indipendente), Claudio Recchi (indipendente), Guido Tabellini (indipendente). I Consiglieri Rodolfo De Benedetti, Marco De Bendetti e Edoardo De Benedetti non erano presenti e non hanno, dunque, partecipato al voto.

Il parere vincolante favorevole del Comitato di CIR è stato espresso all'unanimità dei componenti, tutti presenti: Silvia Giannini (Presidente), Francesca Pasinelli, Maristella Botticini, Claudio Recchi.

La proposta di integrazione per fusione da parte di COFIDE a CIR è pervenuta in data 11 febbraio 2019. In pari data, si è riunito il CdA di CIR, che ha ritenuto che fosse interesse della Società avviare gli approfondimenti necessari sull'operazione prospettata, investendo il CPC per le attività di sua competenza.

Successivamente, la Società ha nominato Mediobanca, quale *advisor* finanziario, e il Prof. Avv. Andrea Zoppini, quale *advisor* legale.

Il CdA di CIR si è poi riunito in merito all'Operazione in data 4, 8 e 11 marzo 2019, alla presenza degli *advisor* della Società.

Il CPC si è riunito in data 18 febbraio, 1, 4, 8 e 11 marzo 2019. Alle adunanze del CPC del 1, 4, 8 e 11 marzo è stato invitato e ha presenziato anche il Lead Independent Director, Prof. Guido Tabellini. Alle adunanze del 1, 4 e 8 marzo hanno partecipato anche il Prof. Giovanni Petrella e il Prof. Avv. Andrea Zoppini; il quale ha partecipato altresì alla adunanza dell'11 marzo.

In particolare, nella riunione del 18 febbraio 2019 il Comitato, sulla base della proposta di Fusione pervenuta da COFIDE in data 11 febbraio 2019, riteneva opportuno avvalersi di consulenza legale e finanziaria, individuando lo Studio legale del Prof. Avv. Andrea Zoppini, già prescelto quale *advisor* della Società, quale consulente legale del CPC. Il Comitato ravvisava altresì l'esigenza di avvalersi di un *advisor* indipendente, ai sensi dell'art. 6.5 della Procedura, ai fini del rilascio della *fairness opinion* sulla congruità del Rapporto di Cambio, deliberando di conferire il relativo incarico al Prof. Giovanni Petrella, valutatane l'indipendenza, la professionalità e la competenza.

Nella riunione del 1° marzo 2019 il Comitato incontrava l'*advisor* indipendente, Prof. Petrella, il quale –riservandosi una più ampia informativa all'esito dell'analisi della documentazione messa a disposizione dalla Società – segnalava la preliminare necessità di un approfondimento sulla questione dell'estensione del Vesting Period.

Nella riunione del 4 marzo 2019, il CdA di CIR riceveva aggiornamenti tempestivi e completi dagli organi delegati sulle interlocuzioni in corso con COFIDE e le valutazioni preliminari fino ad allora compiute dal Comitato. L'*advisor* finanziario, Mediobanca, forniva una preliminare illustrazione delle metodologie utilizzabili per la determinazione del Rapporto di Cambio e una altrettanto preliminare indicazione circa il *range* di possibile concambio tra 2,00x e 2,02x, nonché un'illustrazione da parte dell'*advisor* legale dei principali profili di attenzione legale concernenti l'Operazione. Nell'ambito della medesima riunione, il CdA approvava all'unanimità una deroga al termine di tre giorni prima della riunione consiliare previsto per l'invio del parere vincolante del Comitato dall'art. 7.3.1 (iii) della Procedura, ritenendo che tale deroga non compromettesse in alcun modo le esigenze di ponderazione e di completezza informativa del processo decisionale, in considerazione delle costanti interlocuzioni intrattenute e della completezza dei flussi informativi scambiati

Nella riunione del Comitato in pari data, quest'ultimo avviava un'ampia discussione circa l'interesse della Società al compimento dell'Operazione e le relative condizioni, sulla base di quanto rappresentato da Mediobanca anche in relazione alle metodologie e alle preliminari forchette di concambio sottoposte

all'esame del CdA di CIR da parte medesimo *advisor* finanziario. Nell'ambito del medesimo Comitato interveniva altresì il Prof. Petrella il quale, riservandosi una più approfondita analisi, a valle della definizione complessiva dei termini e condizioni dell'Operazione, da una parte confermava – in linea preliminare – l'interesse della Società al compimento della Fusione, dall'altra riteneva necessario svolgere ulteriori analisi e approfondimenti circa le metodologie utilizzate da Mediobanca.

Nella riunione dell'8 marzo 2019, il CdA di CIR riceveva completi aggiornamenti sullo stato delle interlocuzioni con COFIDE, in merito a tutte le condizioni dell'Operazione. Nello stesso consiglio, venivano esaminate le definitive indicazioni dell'*advisor* finanziario circa le metodologie da applicare per la definizione del Rapporto di Cambio, nonché circa il possibile valore dello stesso confermato in un range tra 2,00x e 2,02x, e tutti i profili rilevanti sul piano giuridico e i conseguenti suggerimenti formulati dall'*advisor* legale.

Nella riunione in pari data del CPC, il Comitato esaminava l'Operazione, l'interesse della Società al suo compimento e la correttezza delle relative condizioni, alla luce della comunicazione ricevuta in data 6 marzo 2019 da parte dell'Amministratore Delegato ai sensi dell'art. 7.2.4. della Procedura, delle ulteriori interlocuzioni e flussi informativi ricevuti, nonché degli esiti del CdA di CIR tenutosi nello stesso giorno. A tale riunione partecipava anche il Prof. Petrella, il quale confermava la correttezza della metodologia e del concambio proposte da Mediobanca.

Sempre in data 8 marzo 2019, a valle dell'adunanza consiliare, CIR trasmetteva lettera a COFIDE nella quale confermava l'interesse strategico dell'Operazione e precisava che il CdA si era favorevolmente espresso sulla medesima Operazione sulla base di un Rapporto di Cambio di 2,02x.

In data 9 marzo 2019, COFIDE riscontrava la comunicazione di CIR informando la Società della disponibilità della stessa COFIDE a fissare il Rapporto di Cambio nella misura massima di 2,01x.

Tenuto conto di tali scambi di comunicazione, nella riunione dell'11 marzo 2019, il Comitato, ricevuta la *fairness opinion* del Prof. Petrella che confermava la correttezza della metodologia utilizzata per la determinazione del Rapporto di Cambio e la congruità della misura proposta, pari a 2,01x, da un punto di vista finanziario, esprimeva all'unanimità il proprio parere vincolante favorevole in merito all'interesse di CIR al compimento della Fusione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

La *fairness opinion* rilasciata dal Prof. Petrella è integralmente allegata al Parere del CPC (accluso al presente Documento Informativo *sub* Allegato B).

In pari data, il CdA di CIR, alla luce delle valutazioni degli *advisor* legali e finanziari incaricati e in particolare della circostanza che il Rapporto di Cambio pari a 2,01x rientrava nella forchetta da questi ultimi individuata, visto il parere favorevole del Comitato e sentito il Collegio sindacale, approvava all'unanimità dei presenti il Progetto di Fusione e la sottoscrizione dell'Accordo di Fusione.

*

2.9 SE LA RILEVANZA DELL'OPERAZIONE DERIVA DAL CUMULO, AI SENSI DELL'ARTICOLO 5, COMMA 2, DI PIÙ OPERAZIONI COMPIUTE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CON UNA STESSA PARTE CORRELATA, O CON SOGGETTI CORRELATI SIA A QUEST'ULTIMA SIA ALLA SOCIETÀ, LE INFORMAZIONI INDICATE NEI PRECEDENTI PUNTI DEVONO ESSERE FORNITE CON RIFERIMENTO A TUTTE LE PREDETTE OPERAZIONI.

Non applicabile.

ALLEGATI

Allegato A: Progetto di Fusione

Allegato B: Parere del Comitato Parti Correlate CIR e *fairness opinion* del Prof. Petrella;

Allegato C: Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 2, TUF.

ALLEGATO (A)

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DI

CIR S.P.A. - COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE

IN

COFIDE - GRUPPO DE BENEDETTI S.P.A.

Redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*ter* del codice civile

I Consigli di Amministrazione di COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A. ("**COFIDE**" o l'"**Incorporante**") e CIR S.p.A. - Compagnie Industriali Riunite ("**CIR**" o l'"**Incorporanda**" e, insieme a COFIDE, le "**Società Partecipanti**" o "**Società**") hanno redatto ed approvato, ai sensi dell'art. 2501-*ter* del codice civile, il presente progetto di fusione (il "**Progetto di Fusione**") relativo alla fusione per incorporazione di CIR in COFIDE (la "**Fusione**").

******

Premessa

A. La Fusione è finalizzata a realizzare i seguenti principali obiettivi:

- accorciare la catena di controllo rispetto alle società operative, ponendosi in linea con le migliori pratiche internazionali e con le aspettative del mercato e delle autorità di regolazione;
- creare una Società con una dimensione del flottante superiore, sia in termini di percentuali del capitale sia in valore assoluto, con la conseguente maggiore facilità di negoziazione delle azioni e appetibilità delle stesse per gli investitori;
- ridurre i costi operativi legati al mantenimento di due società holding quotate e semplificare la struttura partecipativa e l'assetto di governo societario, con conseguente creazione di sinergie a vantaggio di tutti gli azionisti.

Il profilo reddituale e patrimoniale dell'entità risultante dalla Fusione rifletterà sostanzialmente quello di CIR, ed in particolare la Fusione non altererà la posizione finanziaria netta, e quindi la capacità di investimento, attualmente in capo a CIR né la politica di gestione del portafoglio di investimenti.

B. I termini e le condizioni della prospettata integrazione sono stati oggetto di approfondita analisi da parte del *management* e dei Consigli di Amministrazione delle due Società, con il supporto, ciascuno, di propri *advisor* finanziari e legali, nonché di contatti tra le parti, in esito ai quali il giorno 11 marzo 2019, i Consigli di Amministrazione di COFIDE e di CIR, previo parere favorevole rilasciato dai rispettivi Comitati per le operazioni con parti correlate, hanno deliberato di proporre l'approvazione della Fusione alle rispettive Assemblee straordinarie degli azionisti, secondo i termini e le condizioni del presente Progetto di Fusione.

C. In data 11 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione di COFIDE ha altresì deliberato di sottoporre all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del progetto di bilancio relativo all'esercizio 2018 la modifica dello statuto sociale al fine di prevedere un allungamento del periodo di possesso continuativo delle azioni (c.d. *Vesting Period*) necessario per conseguire il beneficio della maggiorazione del diritto di voto dagli attuali 24 mesi a 48 mesi. Agli azionisti che non concorressero all'adozione di tale delibera verrà riconosciuto il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. g), del codice civile. L'efficacia di tale modifica statutaria sarà subordinata alla condizione, rinunciabile da COFIDE, che il valore di liquidazione complessivo delle azioni COFIDE in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il diritto di

recesso non sia superiore a Euro 5 milioni. Tale modifica statutaria sarà efficace a decorrere dal trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento della Fusione e comunque dal 1° giugno 2020. Pertanto, al perfezionamento della Fusione, gli attuali soci di CIR potranno beneficiare della maggiorazione del diritto di voto e, qualora la modifica statutaria comportante l'estensione del *Vesting Period* dovesse divenire efficace, disporranno comunque di un periodo di 30 giorni durante il quale avranno la possibilità di richiedere la maggiorazione del diritto di voto beneficiando del più breve *Vesting Period* di 24 mesi

******

1. Società Partecipanti

Società Incorporante:

COFIDE - Gruppo De Benedetti S.p.A., con sede legale in Milano, Via Ciovassino n. 1, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 359.604.959,00 interamente versato, diviso in n. 719.209.918 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, codice fiscale e n. iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 01792930016, con azioni ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Società Incorporanda:

CIR S.p.A. - Compagnie Industriali Riunite, con sede legale in Milano, Via Ciovassino n. 1, capitale sociale, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, Euro 397.146.183,50, interamente versato, rappresentato da n. 794.292.367 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 00519120018, con azioni ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

2. Statuto dell'Incorporante

La Fusione determinerà, alla data di perfezionamento della stessa, l'estinzione dell'Incorporanda.

Atteso che, come meglio di seguito precisato, COFIDE aumenterà il proprio capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, all'Assemblea straordinaria di COFIDE convocata per l'approvazione della Fusione verrà proposta l'adozione di alcune modifiche statutarie, tra cui quelle relative all'aumento di capitale di cui al successivo paragrafo 4 e all'aumento di capitale a servizio dei piani di incentivazione basati su strumenti finanziari (*stock option*) approvati dal Consiglio di Amministrazione di CIR del 30 aprile 2009 e del 30 aprile 2010.

In particolare, lo statuto dell'Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione conterrà talune modifiche all'attuale statuto di COFIDE:

(i) modifica dell'attuale denominazione sociale in "CIR S.p.A. - COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE";

(ii) modifica dell'art. 4 dello statuto («*Ammontare del Capitale*») per riflettere l'ammontare del capitale sociale a servizio della Fusione, di cui al successivo paragrafo 4, e a servizio dei predetti piani di *stock option*, di cui al successivo paragrafo 7;

(iii) inserimento di una clausola transitoria in forza della quale il Consiglio di Amministrazione di COFIDE scadrà automaticamente alla data di perfezionamento della Fusione, con l'obbligo per gli Amministratori di convocare senza indugio un'Assemblea ordinaria della società risultante dalla Fusione per l'elezione del nuovo Consiglio di Amministrazione.

Il testo dello statuto dell'Incorporante, che avrà efficacia alla data di efficacia della Fusione, è riportato in allegato al presente Progetto di Fusione *sub* "A". È fatta avvertenza che le espressioni numeriche contenute nell'art. 4 dello statuto («*Ammontare del Capitale*») potranno essere meglio precisate nel loro definitivo ammontare nell'atto di fusione, in applicazione dei principi e dei criteri di cui ai successivi punti 3 e 4.

3. Rapporto di Cambio

Quali situazioni patrimoniali di Fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* cod. civ., sono stati utilizzati i progetti di bilancio al 31 dicembre 2018 delle Società Partecipanti, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 11 marzo 2019, nel presupposto che le assemblee di COFIDE e CIR convocate per l'approvazione del bilancio approvino i citati progetti di bilancio e la distribuzione a titolo di dividendo, rispettivamente, di un importo pari a Euro 10.035.587 e a Euro 25.006.391.

Ai fini della determinazione degli elementi economici della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti si sono avvalsi di *advisor* finanziari di comprovata professionalità.

I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti hanno quindi determinato il rapporto di cambio (il "**Rapporto di Cambio**") nella seguente misura: n. 2,01 azioni ordinarie dell'Incorporante da nominali Euro 0,50, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie COFIDE in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni azione ordinaria dell'Incorporanda. Non sono previsti conguagli in denaro.

In data 11 marzo 2019 i Comitati per le operazioni con parti correlate di COFIDE e di CIR hanno ritenuto, anche sulla scorta delle *fairness opinion* rilasciate dai rispettivi *advisor* indipendenti diversi da quelli incaricati dalle Società Partecipanti, che il Rapporto di Cambio rifletta in modo congruo la relazione esistente tra i valori dei capitali economici di COFIDE e CIR.

Immediatamente dopo l'approvazione del presente Progetto di Fusione le Società Partecipanti presenteranno congiuntamente al Tribunale di Milano istanza per la nomina di un esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*sexies* del codice civile.

4. Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante

In conseguenza del perfezionamento della Fusione, tutte le azioni ordinarie dell'Incorporanda verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie dell'Incorporante, secondo quanto indicato nel precedente paragrafo 3 del presente Progetto di Fusione.

Per servire il concambio l'Incorporante procederà all'aumento del proprio capitale sociale per massimi nominali Euro 281.364.327 mediante emissione di massime n. 562.728.654 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, in applicazione del Rapporto di Cambio.

Inoltre, nel contesto della Fusione, si procederà all'annullamento senza concambio *(i)* delle azioni ordinarie dell'Incorporanda di proprietà dell'Incorporante alla data di perfezionamento della Fusione e *(ii)* delle azioni proprie detenute dall'Incorporanda alla data di perfezionamento della Fusione.

Le azioni di nuova emissione dell'Incorporante assegnate in concambio saranno quotate al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, ai sensi di legge.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota ai sensi di quanto previsto dalla disciplina vigente.

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni, saranno comunicate, ove necessario, con le medesime modalità.

5. Data dalla quale le azioni di COFIDE assegnate in concambio partecipano agli utili

Le azioni ordinarie dell'Incorporante che verranno emesse e assegnate in concambio agli azionisti dell'Incorporanda avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie COFIDE in circolazione alla data di efficacia della Fusione e

attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie dell'Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

6. Decorrenza degli effetti della Fusione

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni presso il Registro delle Imprese di Milano prescritte dall'art. 2504-*bis* del codice civile, o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione.

Ai fini contabili, le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire dal 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti civilistici della Fusione.

Dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali.

7. Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente riservati agli amministratori

Non sono previsti, in dipendenza della Fusione, trattamenti particolari per speciali categorie di soci o per i possessori di titoli diversi dalle azioni delle Società Partecipanti.

Agli azionisti delle Società Partecipanti che non abbiano concorso alla adozione della deliberazione di Fusione non spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. *a*), del codice civile atteso che entrambe le Società Partecipanti rivestono natura di *holding* di partecipazioni e interessenze in qualsiasi settore economico-industriale (*holding* pura) con azioni quotate su un mercato regolamentato. A seguito della Fusione, pertanto, non si verificherà alcuna "*modifica della clausola dell'oggetto sociale*" che integri "*un cambiamento significativo dell'attività*" dell'Incorporanda.

Non sono previsti particolari vantaggi per gli amministratori delle Società Partecipanti.

Si fa presente, inoltre, che in data 30 aprile 2009 e in data 30 aprile 2010, il Consiglio di Amministrazione di CIR ha deliberato l'adozione di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari (*stock option*) in favore dei dirigenti di CIR, delle società da questa controllate e di COFIDE. I regolamenti dei piani di *stock option* prevedono l'assegnazione ai beneficiari di opzioni attributive del diritto di sottoscrivere un'azione CIR. Alla data odierna risultano ancora esercitabili diritti a sottoscrivere n. 11.224.800 azioni CIR. Subordinatamente all'efficacia della Fusione, l'esercizio dei diritti di opzione comporterà pertanto l'acquisto di azioni ordinarie della società risultante dalla Fusione, fermo restando che il rapporto tra numero delle opzioni e delle azioni sottostanti sarà rettificato per tenere conto del Rapporto di Cambio.

A tal riguardo si precisa che l'Assemblea straordinaria di COFIDE chiamata ad approvare il presente Progetto di Fusione sarà altresì chiamata a deliberare un aumento del proprio capitale sociale a servizio dei piani di *stock option* già deliberati

dalla Incorporanda, nella misura in cui ancora efficaci, per massimi nominali Euro 11.280.924, mediante emissione di massime n. 22.561.848 azioni ordinarie da nominali Euro 0,50 ciascuna.

Inoltre, la società Incorporanda ha deliberato l'adozione di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari (*stock grant*) in favore degli amministratori e dei dirigenti di CIR, nonché degli amministratori e dei dirigenti di alcune controllate. È previsto che il Consiglio di Amministrazione di COFIDE convochi, contestualmente all'Assemblea straordinaria chiamata a deliberare sulla Fusione, un'Assemblea ordinaria per deliberare - ai sensi dell'art. 114-*bis* del TUF - l'adozione di un nuovo piano di incentivazione (*stock grant*), con contenuto sostanzialmente in linea con i piani di *stock grant* di CIR e tale da consentire l'esercizio degli eventuali diritti già maturati e non esercitati dai beneficiari di tali piani o ancora in fase di maturazione, ferme restando le modifiche necessarie e/o opportune per adeguare i termini e le condizioni degli stessi alla nuova realtà risultante dalla Fusione. Tale delibera, ove approvata, avrà efficacia alla data di efficacia della Fusione.

8. Condizioni della Fusione

Il perfezionamento dell'operazione di Fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle Assemblee straordinarie delle Società Partecipanti, al verificarsi ovvero, ove consentito, alla rinuncia, delle seguenti condizioni:

(i) il compiuto esperimento e la conclusione della procedura di informazione e consultazione sindacale di cui all'art. 47 della l. 29 dicembre 1990, n. 428, come nel tempo modificato;

(ii) la mancata ricezione, entro la data di efficacia della Fusione, di comunicazioni della Presidenza del Consiglio dei Ministri inerenti all'esercizio di veti e/o rilievi e/o l'apposizione di condizioni in merito alla Fusione, ai sensi del D. L. n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con la Legge n. 56 dell'11 maggio 2012, recante "*Norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*" e delle relative disposizioni attuative;

(iii) il rilascio del provvedimento di Borsa Italiana S.p.A. di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Incorporante emesse a servizio della Fusione;

(iv) ove richiesto ai sensi della normativa *pro tempore* vigente, il rilascio del giudizio di equivalenza da parte della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. *d*), del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971/99 (il "Regolamento Emittenti") in relazione al documento informativo che sarà predisposto dalle Società Partecipanti ai sensi dell'art. 57 del Regolamento Emittenti;

(v) il mancato verificarsi, entro la data di efficacia della Fusione, di uno o più eventi o circostanze che producano un effetto negativo sulle attività, sui rapporti giuridici, sulle passività e/o sui risultati gestionali delle Società Partecipanti, rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio;

(vi) il rilascio del consenso alla Fusione, ai sensi dei contratti di finanziamento in essere, da parte delle banche finanziatrici delle Società Partecipanti e delle rispettive società controllate.

Sono salve le variazioni, le integrazioni e gli aggiornamenti anche numerici al presente Progetto di Fusione così come allo statuto dell'Incorporante di cui in allegato, quali consentiti dalla normativa o eventualmente richiesti dalle competenti autorità di vigilanza o dai competenti uffici del registro delle imprese.

******

Immediatamente dopo l'approvazione del Progetto di Fusione le Società sottoscriveranno un accordo di fusione volto a regolare e disciplinare le attività propedeutiche e/o funzionali alla realizzazione della Fusione, la gestione interinale delle Società pendente detta procedura e la *corporate governance* della società risultate dalla Fusione.

******

Milano, 11 marzo 2019

COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

_____

CIR S.p.A. – Compagnie Industriali Riunite

L'Amministratore Delegato

_____

******

Allegato "A": Statuto della società risultante dalla Fusione.

STATUTO SOCIALE

TITOLO I

DENOMINAZIONE - SEDE - OGGETTO

Articolo 1

DENOMINAZIONE

È costituita una società per azioni denominata:

"CIR S.p.A. - COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE"

siglabile "CIR S.p.A."

Articolo 2

SEDE

1. La società ha sede in Milano.
2. Possono, per deliberazione del Consiglio di Amministrazione, essere istituite, modificate o soppresse, sia in Italia sia all'estero, sedi secondarie, filiali, succursali, rappresentanze, agenzie e dipendenze di ogni genere.

Articolo 3

OGGETTO

1. La società ha per oggetto l'assunzione di partecipazioni in altre società, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle società nelle quali partecipa, l'acquisto e la vendita di titoli azionari ed obbligazionari tanto in proprio come per conto di terzi, nonché in genere l'attività di locazione finanziaria (leasing) sia per beni mobili che immobili.
2. La società potrà procedere all'acquisto, alla vendita, alla permuta, in genere, alla gestione e alla conduzione di immobili in genere; potrà stipulare o assumere mutui fondiari o ipotecari. La società potrà inoltre svolgere direttamente od indirettamente, attività industriali e commerciali di qualsiasi genere, ivi comprese quelle comunque ad esse collegate sotto il profilo sia produttivo che finanziario, nonché quelle relative alla commercializzazione, al noleggio, alla pubblicità ed alla diffusione dei prodotti dei vari settori interessati, siano essi beni di consumo, macchine, attrezzature od impianti.
3. La società potrà pertanto compiere ogni operazione industriale, commerciale, finanziaria, mobiliare ed immobiliare comunque connessa con il raggiungimento dello scopo sociale.
4. In dettaglio:

a) l'assunzione di partecipazioni in altre società, il finanziamento ed il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società o enti nei quali partecipa;

b) l'acquisto e la vendita di titoli azionari e obbligazionari anche di società bancarie e fiduciarie tanto in proprio come per conto di terzi, nonché, in genere, la compravendita, il possesso, la gestione ed il collocamento di titoli pubblici o privati e qualsiasi operazione di natura mobiliare;

c) l'attività di locazione finanziaria (leasing) sia per beni mobili che immobili;

d) l'acquisto, la locazione, la vendita, la permuta, la rivendita e, in genere, la gestione e la conduzione di immobili, con facoltà di stipulare o assumere mutui fondiari o ipotecari;

e) tutte quelle operazioni finanziarie, compreso il rilascio di garanzie reali e personali a favore e nell'interesse di terzi, e commerciali, mobiliari ed immobiliari necessarie per il conseguimento dell'oggetto sociale;

f) l'impianto e l'esercizio, direttamente o indirettamente, di attività industriali e commerciali di qualsiasi genere, ivi comprese quelle comunque ad esse ricollegate sotto il profilo sia produttivo che finanziario, nonché quelle relative alla commercializzazione, al noleggio, alla pubblicità ed alla diffusione dei prodotti dei vari settori interessati, siano essi beni di consumo, macchine, attrezzature o impianti;

g) la promozione o la partecipazione alla costituzione di società.

5. È ammessa la raccolta del risparmio nei limiti e con le modalità consentite dall'art. 11 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia e dalla correlata normativa secondaria, ovvero nei limiti e con le modalità previsti dalla normativa vigente pro-tempore.

6. È vietata l'attività bancaria, l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento e, in genere, l'esercizio di quelle attività che la legge destina in esclusiva a soggetti specifici, nonché quelle vietate dalla legislazione vigente.

TITOLO II

CAPITALE SOCIALE - AZIONI

Articolo 4

AMMONTARE DEL CAPITALE

1. Il capitale sociale è di Euro 640.969.286 (seicentoquarantamilioninovecentosessantanovemiladuecentottantasei) costituito da numero 1.281.938.572 (unmiliardoduecentottantunomilioninovecentotrentottomilacinquecentosettantadue) azioni del valore nominale di Euro 0,5 (zero virgola cinque) cadauna.

2. L'Assemblea straordinaria del [●] 2019 (1) che ha approvato il progetto di fusione per incorporazione di "CIR S.p.A. - Compagnie Industriali Riunite" numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 00519120018 (l'"Incorporata") in Cofide Gruppo De Benedetti S.p.A. (ora CIR S.p.A. o l'"Incorporante") numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 01792930016, ha deliberato di aumentare in via scindibile il capitale sociale di massimi Euro 11.280.924 mediante emissione di massime numero 22.561.848 azioni riservate ai beneficiari del Piano di *Stock Option* 2009 e del Piano di *Stock Option* 2010 già approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Incorporata, rispettivamente, in data 30 aprile 2009 e 30 aprile 2010.

Articolo 5

AUMENTO DEL CAPITALE

1. L'aumento del capitale sociale può avvenire mediante emissione di azioni anche aventi diritti diversi da quelli delle azioni già emesse.

---

[1] Data dell'assemblea chiamata ad approvare il progetto di fusione.

2. Le deliberazioni di emissione sia di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, sia di azioni aventi diritti diversi, non richiedono ulteriori approvazioni di assemblee speciali dei soci delle singole categorie di azioni.

Articolo 6

RIDUZIONE DEL CAPITALE

L'assemblea potrà deliberare la riduzione del capitale sociale nei casi e con le modalità stabilite dalla legge.

Articolo 7

RECESSO

1. Il recesso potrà essere esercitato dagli aventi diritto nei casi e con le modalità previste dalla legge.

2. Non compete tuttavia il diritto di recesso a coloro che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine di durata della Società e/o l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni.

3. Chi intende esercitare il diritto di recesso dovrà darne comunicazione a mezzo lettera raccomandata A.R. indirizzata alla Società indicante, tra l'altro, gli estremi del deposito della certificazione di appartenenza al sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione per le azioni per le quali esercita il recesso presso un intermediario abilitato con vincolo di indisponibilità finalizzato al recesso.

4.Il diritto di recesso avrà effetto nei confronti della Società il quindicesimo giorno successivo alla data in cui è stata ricevuta la raccomandata A.R. inviata dal recedente a norma del terzo capoverso del presente articolo, fermo quanto disposto dall'art. 2437 bis terzo comma Codice Civile.

TITOLO III

ASSEMBLEE

Articolo 8

ASSEMBLEE

1. Il diritto di intervento in assemblea e di delega sono regolati dalla normativa applicabile.

2. La delega può essere notificata alla Società a mezzo di Posta Elettronica Certificata entro l'inizio dei lavori assembleari all'indirizzo che verrà indicato nell'avviso di convocazione.

3. La partecipazione in Assemblea ed il voto con mezzi elettronici sono consentiti quando siano previsti nell'avviso di convocazione con indicazione delle modalità e dei requisiti richiesti dalla normativa applicabile.

4. Spetta al Presidente dell'assemblea constatare la regolarità delle deleghe ed il diritto degli intervenuti a partecipare all'assemblea.

5. Ogni azione dà diritto ad un voto.

6. In deroga a quanto previsto dal comma precedente, ciascuna azione dà diritto a due voti ove siano soddisfatti congiuntamente i seguenti presupposti:

a) il diritto di voto sia spettato al medesimo soggetto in forza di un diritto reale legittimante (piena proprietà con diritto di voto, nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di

voto) per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi;

b) la ricorrenza del presupposto sub a) sia attestata dall'iscrizione continuativa, per un periodo non inferiore a ventiquattro mesi, nell'elenco di cui al Libro Soci Stabili ("Libro") appositamente istituito, tenuto e aggiornato a cura della Società.

7. La Società iscrive nel Libro ciascun azionista che ne faccia richiesta per il tramite di un intermediario, come definito dall'Art. 1 del Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione, emanato congiuntamente da Banca d'Italia e Consob ("Provvedimento").

8. La richiesta può riguardare tutte o anche solo una parte delle azioni appartenenti all'azionista e, salvo quanto previsto al comma 13, comporterà, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 143-quater del Regolamento Emittenti emanato da Consob, l'automatica iscrizione nell'apposita sezione dell'elenco di cui al Libro, al decorso del termine di ventiquattro mesi dall'iscrizione nel Libro stesso.

9. La richiesta deve essere trasmessa unitamente a una certificazione/comunicazione contenente le informazioni di cui all'art. 21 del Provvedimento avente clausola "fino a revoca".

10. La Società provvede alle iscrizioni e all'aggiornamento del Libro mensilmente, il primo giorno lavorativo del mese successivo a quello in cui le perviene la richiesta e la certificazione/comunicazione.

11. Ai fini dell'esercizio del voto maggiorato l'azionista dovrà richiedere, in occasione di ciascuna assemblea, l'emissione di una certificazione/comunicazione rilasciata ai sensi del Provvedimento, attestante altresì la durata di ininterrotta appartenenza delle azioni per le quali il diritto di voto è oggetto di maggiorazione.

12. Ferme restando le disposizioni normative in tema di trasferimento di partecipazioni di controllo in società ed enti titolari di azioni con voto maggiorato, l'intestazione o disintestazione fiduciaria non rilevano, purché non vi sia stata una modifica del fiduciante e ciò venga attestato dal fiduciario prima dell'inizio di ciascuna Assemblea.

13. Colui cui spetta il diritto di voto maggiorato può in ogni tempo rinunciarvi irrevocabilmente, per tutte o solo alcune delle sue azioni; alla rinuncia consegue automaticamente la cancellazione dal Libro delle azioni per le quali il diritto di voto maggiorato è stato rinunciato. Resta fermo il diritto del medesimo azionista di richiedere nuovamente l'iscrizione nel Libro al fine di far decorrere un nuovo periodo continuativo per le azioni per le quali il diritto di voto maggiorato è stato rinunciato.

14. Il diritto di voto maggiorato è conservato in caso di successione per causa di morte nonché in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni.

15. Il diritto di voto maggiorato si estende proporzionalmente alle azioni di nuova emissione in caso di aumento del capitale ai sensi dell'art. 2442 del Codice Civile. In caso di aumento di capitale sociale mediante nuovi conferimenti la maggiorazione del voto spetterà alle nuove azioni emesse in esercizio di diritti proporzionalmente spettanti e sino a concorrenza degli stessi.

16. Il Consiglio di Amministrazione può approvare un Regolamento per la disciplina di dettaglio relativa alla tenuta e conservazione del Libro.

17. L'Assemblea sia Ordinaria sia Straordinaria, anche in unica convocazione qualora il Consiglio ne ravvisi l'opportunità, è costituita e delibera secondo le norme di legge fermo il rispetto della Disciplina delle Operazioni con Parti Correlate.

Articolo 9

CONVOCAZIONE

1. L'assemblea è convocata presso la sede sociale o altrove, in Italia, mediante pubblicazione di avviso sul sito internet della Società nonché sul quotidiano "La Repubblica", secondo i termini e le modalità previsti dalla normativa vigente.

2. L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

3. Qualora ricorrano le condizioni di legge il termine può essere elevato a centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

4. L'assemblea straordinaria è convocata nei casi previsti dalla legge e quando il consiglio ne ravvisa l'opportunità.

5. L'Assemblea Ordinaria potrà assumere le delibere richieste dalla Disciplina delle Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società.

Articolo 10

PRESIDENZA DELL'ASSEMBLEA

1. L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in sua assenza, da persona designata dall'assemblea.

2. Il Presidente è assistito da un Segretario che è il Segretario del Consiglio di Amministrazione o, in sua assenza, da persona designata dall'assemblea.

3. L'assistenza del Segretario non è necessaria quando il verbale dell'assemblea è redatto da un Notaio.

4. Il modo di votazione sui singoli argomenti è stabilito dal Presidente.

TITOLO IV

AMMINISTRAZIONE E RAPPRESENTANZA

Articolo 11

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

1. La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione costituito da cinque a ventuno componenti, anche non soci, che durano in carica per il periodo determinato dall'Assemblea, in ogni caso non superiore a tre esercizi, e sono rieleggibili.

2. L'Assemblea determinerà il numero dei componenti il Consiglio, numero che rimarrà fermo fino a sua diversa deliberazione.

3. Agli Azionisti di minoranza è riservata la nomina di un componente il Consiglio di Amministrazione.

4. Il Consiglio di Amministrazione è nominato dall'Assemblea sulla base di liste presentate dagli Azionisti nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo; le liste di candidati, sottoscritte dagli Azionisti che le presentano, devono essere depositate nei termini e con le modalità previste dalla normativa applicabile.

5. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale o quella diversa percentuale che venisse determinata a sensi di legge o di regolamento, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni richiesto entro il termine e con le modalità previste dalla normativa applicabile.

6. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono includere candidati appartenenti ad entrambi i generi, almeno nella proporzione prescritta dalla normativa vigente in materia di equilibrio fra i generi.

7. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

8. Nessun Azionista può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista; gli Azionisti che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria o quelli che partecipano ad uno stesso sindacato di voto possono presentare o concorrere a presentare una sola lista.

9. Ogni Azionista può votare una sola lista.

10. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

11. Unitamente alla presentazione della lista, e nello stesso termine, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano sotto la propria responsabilità l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità previste dalla legge e l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge e dai regolamenti vigenti per i componenti del Consiglio di Amministrazione nonché un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società ed eventualmente dell'idoneità a qualificarsi come Amministratore indipendente a sensi di legge o di regolamento.

12. Eventuali incompletezze o irregolarità relative a singoli candidati comporteranno l'eliminazione del nominativo del candidato dalla lista che verrà messa in votazione.

13. Per poter conseguire la nomina dei candidati indicati, le liste presentate e messe in votazione devono ottenere una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta ai sensi del presente articolo per la presentazione delle liste stesse; in difetto, di tali liste non verrà tenuto conto.

14. All'elezione dei componenti del Consiglio di Amministrazione si procederà come segue:

a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tanti consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, è tratto il restante consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista.

Qualora l'applicazione della procedura di cui alle lettere a) e b) non consenta il rispetto dell'equilibrio fra i generi prescritto dalla normativa vigente, l'ultimo eletto della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti appartenente al genere più rappresentato decade ed è sostituito dal primo candidato non eletto della stessa lista appartenente al genere meno rappresentato, nel rispetto dei requisiti di legge. In mancanza l'assemblea integra l'organo amministrativo con le maggioranze di legge assicurando il rispetto dei requisiti di legge.

15. Tutti i Consiglieri eletti dovranno essere in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dalla normativa vigente. Il difetto di tali requisiti determina la decadenza dalla carica.

16. Nel caso in cui sia stata presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i consiglieri sono tratti

da tale lista.

17. Nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista oppure risulti eletto un numero di amministratori inferiore al numero determinato dall'assemblea, l'assemblea stessa dovrà essere riconvocata per la nomina dell'intero Consiglio di Amministrazione.

18. Qualora per dimissioni o per altre cause vengano a mancare uno o più amministratori, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 C.C., assicurando il rispetto dei requisiti applicabili.

Articolo 12

CARICHE SOCIALI

1. Il Consiglio di Amministrazione, ove l'assemblea non vi abbia provveduto, nomina fra i suoi componenti un Presidente e, se lo ritiene opportuno, uno o più Vice Presidenti.

2. Può altresì conferire tutti o parte dei propri poteri a sensi dell'art. 2381 C.C. a uno o più Amministratori Delegati attribuendo loro, individualmente o collettivamente, la firma sociale.

3. Il Consiglio di Amministrazione può designare un segretario anche all'infuori dei suoi componenti.

Articolo 13

RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

1. Il Consiglio di Amministrazione si riunisce, su convocazione del Presidente o di chi ne fa le veci, anche fuori della sede sociale, di norma trimestralmente e, comunque, ogni qualvolta gli interessi della società lo esigano, anche su richiesta della maggioranza degli Amministratori, o di un Amministratore Delegato.

2. Il Consiglio si riunisce altresì su convocazione di almeno un Sindaco effettivo, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione.

3. La convocazione avviene con lettera raccomandata, telegramma, fax, o posta elettronica, e dovrà pervenire almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione, oppure, in casi di urgenza, almeno un giorno prima.

4. Le riunioni sono presiedute dal Presidente o, in caso di sua assenza, dal Vice Presidente più anziano di nomina e, a parità, da quello più anziano di età.

5. In mancanza, la presidenza è assunta da altro Amministratore designato dal Consiglio di Amministrazione.

6. È ammessa la possibilità che le riunioni del Consiglio di Amministrazione si tengano per videoconferenza o teleconferenza a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti.

7. Verificandosi tali presupposti, il Consiglio si considera tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente.

8. Le riunioni del Consiglio e le sue deliberazioni sono valide, anche senza convocazione formale, quando intervenga anche per teleconferenza e/o videoconferenza la maggioranza degli Amministratori in carica e dei Sindaci effettivi, tutti gli aventi diritto ad intervenire siano stati preventivamente informati della riunione ed i partecipanti siano sufficientemente informati sugli argomenti da trattare.

9. Il verbale, ove non redatto da un notaio, verrà redatto dal Segretario e sottoscritto dal Presidente e dal Segretario senza ritardo.

Articolo 14

DELIBERAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

1. Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica.

2. Le deliberazioni sono prese a maggioranza dei voti dei presenti fermo il rispetto della Disciplina delle Operazioni con Parti Correlate. In caso di parità prevale il voto di chi presiede la riunione.

Articolo 15

DOVERI DI INFORMAZIONE

Gli amministratori devono riferire al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale con periodicità almeno trimestrale in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, oppure, qualora particolari esigenze di tempestività lo rendano preferibile, anche in via diretta, in forma scritta o verbale e/o telefonicamente sull'attività svolta e su quant'altro richiesto dalla legge.

Articolo 16

POTERI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

1. Il Consiglio è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione della Società. Può compiere qualsiasi atto ritenga opportuno per il raggiungimento dello scopo sociale, sia di ordinaria, sia di straordinaria amministrazione, niente escluso e niente eccettuato, tranne ciò che dalla legge o dal presente statuto è riservato inderogabilmente alla competenza dell'assemblea.

2. Il Consiglio di Amministrazione potrà pertanto deliberare la riduzione del capitale sociale in caso di recesso dei soci, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede legale nell'ambito del territorio nazionale nonché la fusione per incorporazione di una società interamente posseduta o partecipata in misura almeno pari al 90% del suo capitale, nel rispetto delle previsioni di cui agli articoli 2505 e 2505-bis Codice Civile.

3. In occasione della redazione del bilancio d'esercizio e ogni qualvolta lo ritenga opportuno, il Consiglio di Amministrazione stabilirà l'ammontare da destinare a istituzioni benefiche, scientifiche e culturali in genere e, specificamente, alla Fondazione Ing. Rodolfo Debenedetti e ne informerà gli azionisti in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio.

Articolo 17

DELEGHE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione, per il periodo massimo di cinque anni dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della deliberazione dell'assemblea Straordinaria del 27 aprile 2018 ha la facoltà di:

a) aumentare in una o più volte il capitale sociale per un massimo di Euro 250.000.000 (duecentocinquanta milioni) di valore nominale in via gratuita e/o a pagamento, con o senza sovrapprezzo, anche con esclusione o limitazione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441 IV e V comma C.C., con facoltà agli amministratori di stabilire, di volta in volta, la categoria delle azioni, il prezzo di emissione delle azioni stesse (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo), il godimento, l'eventuale destinazione dell'aumento del capitale sociale al servizio della conversione di obbligazioni emesse anche da terzi sia in Italia che all'estero, nonché al servizio di buoni di sottoscrizione (warrant) e di determinare le riserve ed i fondi disponibili da imputare a capitale ed il loro ammontare. Più in

generale, definire modalità, termini e condizioni dell'aumento del capitale sociale;

b) emettere in una o più volte obbligazioni convertibili, anche in valuta estera, se ammesse dalla legge, con correlativo aumento del capitale sociale, fino ad un ammontare massimo di Euro 250.000.000 (duecentocinquanta milioni).

Più in generale definire modalità, termini e condizioni dell'emissione del prestito obbligazionario e del suo regolamento.

Articolo 18

COMITATO ESECUTIVO

1. Il Consiglio di Amministrazione può delegare le proprie attribuzioni, escluse quelle riservate espressamente dalla legge alla propria competenza, ad un Comitato Esecutivo formato da Amministratori, determinandone la composizione ed i limiti della delega.

2. Per il funzionamento del Comitato Esecutivo valgono le stesse norme previste per il Consiglio di Amministrazione.

Articolo 19

RAPPRESENTANZA LEGALE

1. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha la rappresentanza legale della società.

2. La rappresentanza legale è inoltre affidata ai Vice Presidenti, agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali e a chi altro designato dal Consiglio di Amministrazione, disgiuntamente, nei limiti dei poteri loro conferiti singolarmente, congiuntamente con altro soggetto avente poteri abbinati, negli altri casi.

TITOLO V

DIREZIONE

Articolo 20

DIREZIONE

1. Il Consiglio può nominare Direttori Generali, previo accertamento del possesso dei requisiti di onorabilità normativamente prescritti, designandoli anche fra i componenti del Consiglio. Il difetto dei requisiti di onorabilità determina la decadenza dalla carica.

2. Il Consiglio può inoltre nominare Procuratori, con firma individuale o collettiva, determinandone i poteri e le attribuzioni, nonché mandatari in genere per determinati atti o categorie di atti.

3. La nomina dei Direttori, Vice Direttori e Procuratori con la determinazione delle rispettive retribuzioni e attribuzioni può anche essere dal Consiglio deferita al Presidente o a chi ne fa le veci, agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali.

4. Il Consiglio può costituire al proprio interno comitati con funzioni consultive e propositive su specifiche materie, determinandone le attribuzioni e le facoltà.

Articolo 21

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE
DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

1. Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore Delegato e d'intesa con il

Presidente e previo parere del Collegio Sindacale, nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il quale dovrà possedere una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

2. Il Consiglio di Amministrazione vigila inoltre affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

TITOLO VI

COLLEGIO SINDACALE

Articolo 22

SINDACI

1.Il Collegio Sindacale è composto da tre Sindaci effettivi e tre supplenti che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

2. Agli Azionisti di minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente.

3. Il Collegio Sindacale è nominato dall'Assemblea sulla base di liste presentate dagli Azionisti composte da due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente ed, in ciascuna sezione, i candidati sono elencati in ordine progressivo. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono includere in ciascuna sezione candidati appartenenti ad entrambi i generi.

4. Le liste di candidati, sottoscritte dagli Azionisti che le presentano, devono essere depositate nei termini e con le modalità previste dalla normativa applicabile.

5. Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale o quella diversa percentuale che venisse determinata a sensi di legge o di regolamento, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni richiesto, entro i termini e con le modalità di legge.

6. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

7. Nessun Azionista può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista; gli Azionisti che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria o quelli che partecipano ad uno stesso sindacato di voto possono presentare o concorrere a presentare una sola lista.

8. Ogni Azionista può votare una sola lista.

9. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

10. Non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprano già incarichi di Sindaco effettivo in altre cinque società o enti, i cui titoli siano ammessi alle negoziazioni di un mercato regolamentato iscritto nell'elenco previsto dagli articoli 63 e 67 del D.Lgs. 58/1998, o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile o che non rispettino i limiti al cumulo degli incarichi stabiliti ai sensi di legge o di regolamento.

11. Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità,

l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, e l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge e dai regolamenti vigenti per i componenti del Collegio Sindacale.

12. Le liste sono altresì accompagnate da un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali, con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società.

13. Eventuali incompletezze o irregolarità relative a singoli candidati comporteranno l'esclusione del nominativo del candidato dalla lista messa in votazione.

14. All'elezione dei componenti il Collegio Sindacale si procede come segue:

1) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due componenti effettivi e due supplenti;

2) dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti ("lista di minoranza") e che non sia collegata, neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, l'altro componente effettivo e l'altro componente supplente;

3) in caso di presentazione di una sola lista, tutti i Sindaci effettivi e supplenti sono tratti da tale lista.

Qualora l'applicazione della procedura di cui ai precedenti punti 1), 2) e 3) non consenta il rispetto dell'equilibrio fra i generi prescritto dalla normativa vigente, l'ultimo eletto della sezione della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti del genere più rappresentato decade ed è sostituito dal primo candidato non eletto della stessa lista e della stessa sezione del genere meno rappresentato. In mancanza l'assemblea integra il Collegio Sindacale con le maggioranze di legge, assicurando il rispetto del requisito.

15. La presidenza del Collegio Sindacale spetta al candidato della lista di minoranza che ha ottenuto il maggior numero di voti. In caso di presentazione di una sola lista, la presidenza del Collegio Sindacale spetta al candidato alla carica di Sindaco effettivo elencato al primo posto in tale lista.

16. Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti il sindaco decade dalla carica.

17. In caso di sostituzione di un sindaco effettivo, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato assicurando il rispetto dei requisiti di legge e di Statuto, tenendo specificamente conto dell'obbligo di equilibrio tra i generi.

18. La retribuzione per i Sindaci effettivi viene stabilita dall'assemblea.

19. Le riunioni del Collegio Sindacale possono svolgersi anche con mezzi di telecomunicazione nel rispetto delle seguenti condizioni:

a) che sia consentito ai partecipanti di visionare, ricevere o trasmettere tutta la documentazione necessaria;

b) che sia consentita la partecipazione in tempo reale alla discussione nel rispetto del metodo collegiale.

20. Le riunioni si tengono nel luogo in cui si trova il Presidente o, in sua assenza, il Sindaco più anziano di età.

21. Il Collegio Sindacale può, previa comunicazione al Presidente, convocare l'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato Esecutivo. Il potere di convocazione del Consiglio di Amministrazione

e del Comitato Esecutivo può essere esercitato individualmente da ciascun componente il Collegio Sindacale; quello di convocazione dell'Assemblea da almeno due componenti il Collegio Sindacale.

Articolo 23

REVISIONE LEGALE DEI CONTI

La revisione legale dei conti è esercitata a norma di legge.

TITOLO VII

BILANCIO ED UTILI

Articolo 24

ESERCIZI SOCIALI

L'esercizio sociale chiude al 31 dicembre di ogni anno.

Articolo 25

RIPARTIZIONE DEGLI UTILI

1. L'utile netto, risultante dal bilancio annuale, è assegnato nella misura del 5% alla riserva legale fino a quando questa abbia raggiunto il quinto del capitale.

2. Dopo aver effettuato gli eventuali ulteriori accantonamenti previsti da norme di legge e salvo diversa delibera dell'assemblea circa accantonamenti a riserve facoltative, l'utile rimanente è ripartito tra tutti i soci tenuto conto dei diritti delle eventuali varie categorie di azioni.

Articolo 26

DIVIDENDI

1. Potranno essere distribuiti acconti sui dividendi nel rispetto delle norme di legge.

2. I dividendi saranno pagati presso la sede della società o gli istituti di credito da questa incaricati; quelli non riscossi entro un quinquennio si intenderanno prescritti a favore della Società, per essere destinati alla riserva straordinaria.

TITOLO VIII

DISPOSIZIONI FINALI E TRANSITORIE

Articolo 27

DOMICILIO DEI SOCI

Il domicilio dei soci, relativamente a tutti i rapporti con la Società, è quello risultante dal libro dei soci.

TITOLO IX

DURATA

Articolo 28

DURATA

La durata della Società è fissata fino al trentuno dicembre duemilacinquanta (31.12.2050).

Articolo 29

RINVIO ALLE NORME DI LEGGE

Per tutto quanto non previsto nel presente statuto valgono le disposizioni di legge.

Articolo 30

DISPOSIZIONI TRANSITORIE

1. L'Assemblea straordinaria del [●] 2019 (2) ha deliberato che a far data dal 30° giorno successivo alla data di efficacia della fusione di cui al precedente art. 4, comma 2, e comunque dal 1° giugno 2020, il termine "ventiquattro" contenuto nell'art. 8 commi 6, lett. a) e b), e 8 sarà automaticamente sostituito dal termine "quarantotto" dando mandato al Consiglio di Amministrazione *pro tempore* e per esso al Presidente e all'Amministratore Delegato disgiuntamente affinché provvedano alla pubblicazione dello statuto aggiornato ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2436 C.C.

2. L'Assemblea straordinaria del [●] 2019 (3) che ha approvato il progetto di fusione di cui al precedente art. 4, comma 2, ha altresì deliberato che con effetto dalla data di efficacia della fusione medesima gli Amministratori dell'Incorporante in carica a tale data scadono dal mandato e convochino senza indugio l'Assemblea degli Azionisti per l'elezione del nuovo Consiglio di Amministrazione, con le modalità di cui al presente statuto.

---

[2] Assemblea straordinaria convocata per il 29 aprile 2019 in unica convocazione.

[3] Data dell'assemblea chiamata ad approvare il progetto di fusione.

COMITATO PARTI CORRELATE

CIR SPA

OGGETTO: *PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE IN MERITO AL PROGETTO DI INTEGRAZIONE PER FUSIONE ('FUSIONE' O 'OPERAZIONE') DI CIR SPA – COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE ('CIR' O 'SOCIETÀ' O 'INCORPORATA') IN COFIDE – GRUPPO DE BENEDETTI SPA ('COFIDE' O 'INCORPORANTE') RILASCIATO AI SENSI DELL'ARTICOLO 7.3 DELLA DISCIPLINA DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE APPROVATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI CIR S.P.A. IN DATA 28 OTTOBRE 2010 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI ('PROCEDURA') IN CONFORMITÀ A QUANTO PREVISTO DALLA DELIBERA CONSOB N. 17221 DEL 12 MARZO 2010 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI ('REGOLAMENTO CONSOB').*

Egregi Signori,

facciamo riferimento all'Operazione indicata in oggetto che si configura come operazione con parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi degli articoli 7.3 della Procedura e 8 del Regolamento Consob trattandosi di fusione per incorporazione di CIR nella società controllante e esercente direzione e coordinamento COFIDE ed essendo le parti, in via diretta e indiretta, controllate dalla Fratelli De Benedetti S.p.A., altresì esercente direzione e coordinamento su COFIDE, nonché in ragione della circostanza che i signori Rodolfo, Marco e Edoardo De Benedetti sono membri del Consiglio di Amministrazione di COFIDE e di CIR e

Rodolfo De Benedetti presiede entrambe le società. In merito, il Comitato Parti Correlate ('**Comitato**' o '**CPC**') istituito in seno al consiglio di amministrazione ('**CDA**') di CIR, e composto dai seguenti amministratori indipendenti non correlati Silvia Giannini (Presidente), Maristella Botticini, Claudio Recchi e Francesca Pasinelli, formula il proprio parere vincolante sulla sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, secondo l'ordine espositivo di cui al seguente

Sommario

1. Descrizione dell'Operazione. 2

1.1. Struttura dell'Operazione. 2

1.2. Le condizioni dell'Operazione 4

1.3. Modifiche allo statuto e governance. 5

1.4. Recesso. 8

1.5. Rapporto di Cambio. 8

1.6. Tempistica dell'Operazione. 9

2. Attività svolte dal Comitato OPC. 10

3. Valutazioni sulla sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. 11

3.1 Le condizioni dell'Operazione: il Rapporto di Cambio. 13

3.2 Ulteriori profili di valutazione. 14

4. Conclusioni. 15

***

1. Descrizione dell'Operazione.

1.1. Struttura dell'Operazione.

L'Operazione ha ad oggetto la fusione per incorporazione di CIR in COFIDE. In conseguenza del perfezionamento della Fusione, tutte le

azioni ordinarie dell'Incorporanda verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie dell'Incorporante, secondo quanto indicato nel Progetto di Fusione.

Per servire il concambio (di seguito '**Concambio**' o '**Rapporto di Cambio**'), sul quale si rinvia al paragrafo 1.5, COFIDE procederà all'aumento del proprio capitale sociale per massimi nominali Euro 281.364.327 mediante emissione di massime n. 562.728.654 nuove azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, in applicazione del Rapporto di Cambio. Inoltre, nel contesto della Fusione, si procederà all'annullamento senza Concambio (i) delle azioni ordinarie CIR di proprietà di COFIDE alla data di perfezionamento della Fusione e (ii) delle azioni proprie detenute da CIR alla data di perfezionamento della Fusione.

Le azioni di nuova emissione dell'Incorporante assegnate in Concambio saranno quotate al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, ai sensi di legge. Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di Concambio.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il Concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota ai sensi di quanto previsto dalla disciplina vigente.

Le azioni ordinarie dell'Incorporante che verranno emesse e assegnate in Concambio agli azionisti dell'Incorporanda avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie COFIDE in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti

a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie dell'Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

L'Assemblea straordinaria di COFIDE chiamata ad approvare il progetto di fusione sarà inoltre chiamata a deliberare un aumento del capitale sociale a servizio dei piani di stock option già deliberati da CIR in data 30 aprile 2009 e in data 30 aprile 2010, nella misura in cui ancora efficaci, per massimi nominali Euro 11.280.924, mediante emissione di massime n. 22.561.848 azioni ordinarie da nominali Euro 0,50 ciascuna.

*

1.2. Le condizioni dell'Operazione

Il perfezionamento dell'operazione di Fusione sarà subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle Assemblee straordinarie delle Società, al verificarsi ovvero, ove consentito, alla rinuncia, delle seguenti condizioni:

- il compiuto esperimento e conclusione della procedura di informazione e consultazione sindacale di cui all'art. 47 della l. 29 dicembre 1990, n. 428, come nel tempo modificato;
- la mancata ricezione, entro la data di efficacia della Fusione, di comunicazioni della Presidenza del Consiglio dei Ministri inerenti l'esercizio di veti e/o rilievi e/o l'apposizione di condizioni in merito alla Fusione, ai sensi del D. L. n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con la Legge n. 56 dell'11 maggio 2012, recante "Norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni" e delle relative disposizioni attuative;

- il rilascio del provvedimento di Borsa Italiana S.p.A. di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Incorporante emesse a servizio della Fusione;
- ove richiesto ai sensi della normativa pro tempore vigente, il rilascio del giudizio di equivalenza da parte della Commissione Nazionale per la Società e la Borsa ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. d), del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971/99 (il "Regolamento Emittenti") in relazione al documento informativo che sarà predisposto dalle Società ai sensi dell'art. 57 del Regolamento Emittenti;
- il mancato verificarsi, entro la data di efficacia della Fusione, di uno o più eventi o circostanze che producano un effetto negativo sulle attività, sui rapporti giuridici, sulle passività e/o sui risultati gestionali delle Società, rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio;
- il rilascio del consenso alla Fusione, ai sensi dei contratti di finanziamento in essere, da parte delle banche finanziatrici delle Società e delle rispettive società controllate.

*

1.3. Modifiche allo statuto e governance.

La Fusione determinerà, alla data di perfezionamento della stessa, l'estinzione dell'Incorporanda.

Atteso che, COFIDE aumenterà il proprio capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, all'Assemblea straordinaria di COFIDE convocata per l'approvazione della Fusione verrà proposta l'adozione di alcune modifiche statutarie, tra cui quelle relative all'aumento di capitale a servizio del Concambio e all'aumento di capitale a servizio dei piani di

incentivazione basati su strumenti finanziari (stock option) approvati dal Consiglio di Amministrazione di CIR del 30 aprile 2009 e del 30 aprile 2010.

In particolare, lo statuto dell'Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione conterrà talune modifiche all'attuale statuto di COFIDE:

(i) modifica dell'attuale denominazione sociale in "CIR S.p.A. - COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE";

(ii) modifica dell'art. 4 dello statuto («Ammontare del Capitale») per riflettere l'ammontare del capitale sociale a servizio della Fusione e a servizio dei predetti piani di stock option, nelle misure indicate al paragrafo 1.1.;

(iii) inserimento di una clausola transitoria in forza della quale il Consiglio di Amministrazione di COFIDE scadrà automaticamente alla data di perfezionamento della Fusione, con l'obbligo per gli Amministratori di convocare senza indugio un'Assemblea ordinaria della società risultante dalla Fusione per l'elezione del nuovo Consiglio di Amministrazione. La nomina dell'organo amministrativo della società risultante dalla Fusione avverrà pertanto secondo il meccanismo del voto di lista e nel rispetto del principio della necessaria rappresentatività delle minoranze.

Inoltre, è previsto che il Consiglio di Amministrazione di COFIDE convochi, contestualmente all'Assemblea straordinaria chiamata a deliberare sulla Fusione, un'Assemblea ordinaria per deliberare l'adozione di un nuovo piano di incentivazione, con contenuto sostanzialmente in linea con i piani di stock grant in essere di CIR e tale da consentire l'esercizio degli eventuali diritti già maturati e non esercitati dai beneficiari di tali piani o ancora in fase di maturazione.

Gli azionisti della Società risultante dalla fusione beneficeranno, in linea con quanto previsto dall'attuale statuto di COFIDE, del diritto al voto maggiorato per gli azionisti stabili. Al riguardo, COFIDE sottoporrà all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del progetto di bilancio relativo all'esercizio 2018, dunque anteriormente alla data di svolgimento delle assemblee straordinarie di COFIDE e CIR chiamate all'approvazione dell'Operazione, la modifica del proprio statuto sociale al fine di prevedere un allungamento del periodo di possesso continuativo delle azioni necessario per conseguire il beneficio della maggiorazione del diritto di voto (c.d. Vesting Period) dagli attuali 24 mesi a 48 mesi.

Agli azionisti di COFIDE che non concorressero all'adozione di tale delibera verrà riconosciuto il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. g), del codice civile. L'efficacia di tale modifica statutaria sarà subordinata alla condizione, rinunciabile da COFIDE, che il valore di liquidazione complessivo delle azioni COFIDE in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il diritto di recesso non sia superiore a Euro 5 milioni.

Ove approvata, tale modifica statutaria entrerà in vigore il trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento della Fusione e, comunque, a far data dal 1° giugno 2020. Pertanto, al perfezionamento della Fusione, i soci di CIR disporranno di un periodo di trenta giorni durante il quale avranno la possibilità di richiedere la maggiorazione del diritto di voto beneficiando del più breve Vesting Period di 24 mesi di possesso continuativo delle azioni. Per le richieste che dovessero pervenire successivamente a tale periodo di tempo di trenta giorni, la maggiorazione sarà invece acquisibile decorsi 48 mesi.

*

1.4. Recesso.

L'operazione di Fusione non darà luogo a ipotesi di recesso ai sensi dell'art. 2437 cod. civ. In particolare, agli azionisti di CIR che non abbiano concorso all'adozione della delibera di Fusione non spetterà il diritto di recesso ai sensi del richiamato art. 2437, primo comma, lett. a) cod. civ., atteso che entrambe le società partecipanti alla Fusione rivestono natura di holding di partecipazioni e interessenze in qualsiasi settore economico-industriale (holding pura) con azioni quotate su un mercato regolamentato. A seguito della Fusione, pertanto, non si verificherà alcuna "modifica della clausola dell'oggetto sociale" che integri "un cambiamento significativo dell'attività" di CIR.

*

1.5. Rapporto di Cambio.

Si prevede che l'Operazione avvenga sulla base di un Rapporto di Cambio di 2,01x vale a dire n. 2,01 azioni ordinarie dell'Incorporante da nominali Euro 0,50, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie COFIDE in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni azione ordinaria di CIR. La Fusione verrà deliberata sulla base dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2018 delle società partecipanti alla Fusione, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 11 marzo 2019 e utilizzati quali situazioni patrimoniali di Fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater cod. civ., nel presupposto che le assemblee di COFIDE e CIR convocate per l'approvazione del bilancio approvino i richiamati progetti e deliberino di distribuire a titolo di dividendo, rispettivamente, un importo pari a Euro 10.035.587 milioni e a Euro 25.006.391 milioni. In mancanza di tale deliberazione, il Rapporto di Cambio dovrà essere conseguentemente

rideterminato al solo fine di tenere conto dell'ammontare di dividendi la cui distribuzione sia stata effettivamente deliberata.

Il Rapporto di Cambio di 2,01x è stato determinato sulla base di una metodologia mista e in particolare sulla base dei NAV delle società partecipanti alla Fusione e dei corsi di borsa delle medesime.

Tanto il valore del Concambio, quanto la relativa metodologia di calcolo sono stati definiti in conformità alle indicazioni che la Società ha ricevuto dall'advisor finanziario dalla medesima incaricato, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ('**Mediobanca**').

In ogni caso la congruità del Rapporto di Cambio e l'adeguatezza della metodologia adottata dovranno essere attestate da un esperto nominato su istanza congiunta delle parti dal Tribunale di Milano ai sensi dell'art. 2501-sexies cod. civ.

*

1.6. Tempistica dell'Operazione.

Si prevede che l'Operazione seguirà la seguente principale tempistica:

1 la convocazione dell'assemblea straordinaria dei soci per l'approvazione del progetto di Fusione, prevedibilmente entro il 30 giugno 2019;

2. l'iscrizione delle deliberazioni presso il Registro delle Imprese;

3. decorsi 60 (sessanta) giorni dall'iscrizione, la stipula dell'atto di fusione, che avrà effetto una volta completata l'iscrizione del medesimo atto presso il registro delle imprese;

4. ove previsto dalla normativa vigente, rilascio di un giudizio di equivalenza ai sensi dell'art. 57 Regolamento Emittenti da parte della Consob in riferimento alla relazione che sarà predisposta ai sensi dell'art. 70, comma 2, TUF;

5. la trasmissione a CONSOB dell'atto di fusione e dello statuto modificato.

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni presso il Registro delle Imprese di Milano prescritte dall'art. 2504-bis del codice civile, o dalla data successiva indicata nell'atto di fusione. Ai fini contabili, le operazioni effettuate da CIR saranno imputate nel bilancio di COFIDE a partire dal 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti civilistici della Fusione. Dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali.

*

2. Attività svolte dal Comitato OPC.

Il CPC è stato investito dell'Operazione per le attività di competenza dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 febbraio 2019, data nella quale è stata ricevuta la proposta di integrazione per fusione da parte di COFIDE.

Su indicazione del Comitato, l'Amministratore Delegato di CIR ha incaricato il Prof. Giovanni Petrella, quale esperto indipendente del Comitato medesimo, di rendere una *fairness opinion* sulla congruità dal punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio.

Quanto all'advisor legale, il Comitato ha ritenuto di avvalersi dello stesso consulente scelto dalla Società, Prof. Avv. Andrea Zoppini.

I membri del CPC si sono riuniti in data 18 febbraio, 1°, 4, 8 e 11 marzo 2019 e hanno altresì partecipato ai consigli di amministrazione della Società convocati per l'esame e la discussione della Operazione in data 4, 8 e 11 marzo 2019. Alle adunanze del CPC del 1°, 4, 8 e 11 marzo è stato invitato e ha partecipato anche il *Lead Indipendent Director*, Prof. Guido Tabellini.

Alle adunanze del 1°, 4 e 8 marzo del CPC hanno partecipato anche il Prof. Giovanni Petrella e il Prof. Avv. Andrea Zoppini; quest'ultimo ha partecipato altresì alla adunanza dell'11 marzo.

Il Comitato ha istruito e valutato l'Operazione sulla base degli aggiornamenti relativi alle interlocuzioni in corso via via ricevuti dall'Amministratore Delegato e sulla base della comunicazione trasmessa dal medesimo AD in data 6 marzo 2018 in conformità all'art. 7.2.4 della Procedura.

In occasione delle richiamate adunanze il Comitato ha ampiamente discusso in merito alla prospettata Operazione e, sulla scorta delle indicazioni ricevute dai propri advisor, ha formulato osservazioni e ha espresso il proprio avviso in riferimento alle condizioni della Fusione.

In occasione della riunione consiliare del 4 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione – tenuto conto dei flussi informativi e delle costanti interlocuzioni avvenute in merito all'Operazione – ha autorizzato il Comitato alla presentazione del presente parere in deroga al termine di (almeno) tre giorni prima della riunione di approvazione dell'Operazione, previsto dall'art. 7.3.1. (iii) della Procedura.

In data 11 marzo 2019, il Comitato, ricevuta la *fairness opinion* del Prof. Petrella – qui allegata *sub* doc. 1 – ha infine redatto e approvato il presente Parere.

*

3. Valutazioni sulla sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Secondo quanto rappresentato dalla Società e dall'*advisor* finanziario Mediobanca, e sulla scorta delle conferme ricevute dal Prof. Petrella,

sussiste l'interesse della Società al compimento dell'Operazione, atteso che la realizzazione della medesima consentirà di:

- accorciare la catena di controllo rispetto alle società operative delineando una struttura societaria del gruppo COFIDE-CIR più semplice e chiara, ponendosi in linea con le migliori pratiche internazionali e con le aspettative del mercato e delle autorità di regolazione, preservando al contempo la capacità di investimento di CIR con un'ottica imprenditoriale e una solida disciplina finanziaria;
- creare una Società con una dimensione del flottante superiore, sia in termini di percentuale sul capitale sia in valore assoluto, con la conseguente maggiore facilità di negoziazione delle azioni e appetibilità delle stesse per gli investitori;
- semplificare l'assetto societario e gestionale, con conseguente riduzione dei costi legati al mantenimento di due società *holding* quotate.

Il profilo reddituale e patrimoniale dell'entità risultante dalla fusione rifletterà sostanzialmente quello di CIR, ed in particolare la Fusione non altererà la posizione finanziaria netta, e quindi la capacità di investimento, attualmente in capo a CIR, né la politica di gestione del portafoglio di investimenti.

Il Comitato ritiene, dunque, di potersi positivamente esprimere sulle finalità perseguite con la Fusione e sulla complessiva opportunità e congruità della medesima, anche considerando che i benefici che deriverebbero dall'Operazione non sarebbero conseguibili permanendo la situazione attuale.

3.1 Le condizioni dell'Operazione: il Rapporto di Cambio.

Ferme le considerazioni sopra espresse in merito all'interesse di CIR al compimento dell'Operazione, con riguardo alle relative condizioni si espone quanto segue.

Preliminarmente, il Comitato ritiene di potersi positivamente esprimere sulla correttezza delle condizioni dell'Operazione sia sul piano procedurale, sia sul piano sostanziale.

Infatti:

- risulta pienamente rispettata la Procedura adottata dalla Società per la gestione delle OPC;
- l'Operazione è stata negoziata e gestita con modalità adeguate, e nel rispetto delle normative applicabili anche con riferimento alla disciplina in materia di trattamento delle informazioni privilegiate;
- come sopra riferito, il Comitato è stato coinvolto nell'istruttoria e nella definizione dei termini dell'operazione e vi è stata la necessaria *disclosure* in merito alla sussistenza del rapporto di correlazione. Il CPC ha, inoltre, ricevuto le comunicazioni prescritte dalla Procedura;
- le modalità di determinazione del Concambio e la valutazione di congruità del medesimo alle condizioni di mercato sono state definite in modo trasparente e avvalendosi da parte della Società di advisor finanziari, Mediobanca, e legali, Prof. Avv. Andrea Zoppini, di primario standing, che ne hanno confermato l'adeguatezza.

Ciò premesso, avuto particolare riguardo alla metodologia utilizzata per la determinazione del Rapporto di Cambio, si osserva che, come confermato dall'advisor finanziario della Società:

(i) le metodologie utilizzate, segnatamente metodo dei NAV e dei corsi di borsa, sono conformi alle migliori prassi nazionali e internazionali e a quanto si è verificato in precedenti analoghi;

(ii) la determinazione dei rispettivi NAV è avvenuta secondo canoni congrui e sulla base di dati aggiornati e completi;

(iii) analogamente, quanto ai risultati rivenienti dall'applicazione del metodo dei corsi azionari, essi sono stati adeguatamente definiti avuto riguardo, secondo le migliori prassi, ai valori riscontrati in più intervalli temporali (esame a 1, 3, 6 mesi e 1 anno);

(iv) il Concambio, conseguentemente definito in 2,01x, appare adeguato e congruo.

A tale ultimo riguardo, il Comitato evidenzia che le analisi e valutazioni degli advisor della Società sono state confermate dalle conclusioni raggiunte dal proprio advisor indipendente Prof. Petrella che ha condiviso i metodi di valutazione e il Rapporto di Cambio proposto rilasciando sul medesimo un parere di congruità. In particolare, il Prof. Petrella ha concluso nel senso che il Rapporto di Cambio definito a 2,01x sia congruo da un punto di vista finanziario.

*

3.2 Ulteriori profili di valutazione.

Fermo quanto sopra esposto con riferimento al Rapporto di Cambio e alla metodologia utilizzata, il Comitato osserva, relativamente alle ulteriori condizioni e effetti dell'Operazione, che come confermato dall'advisor legale:

(i) è da ritenersi corretta e tutelante la previsione dell'estensione del Vesting Period per la maturazione della maggiorazione del voto da 24 a 48 mesi, posto che tale estensione: - sarà sottoposta all'approvazione dell'assemblea straordinaria di COFIDE

anteriormente alla Fusione, sicché ogni conseguente rischio di recesso non graverà su CIR; - entrerà eventualmente in vigore soltanto trascorsi trenta giorni dalla data di efficacia della Fusione, sicché gli azionisti di CIR che fossero interessati potranno, entro il richiamato periodo di trenta giorni, ottenere l'iscrizione a Libro Soci Stabili della società che esiterà dalla Fusione conservando il diritto alla maggiorazione del voto dopo 24 mesi;

(ii) non sussistono, in concreto, rischi di attivazione delle clausole di *change of control*, perché, al di là della ricorrenza dei relativi presupposti, la Società ha in programma di chiedere in via preventiva appositi *waiver* che, ragionevolmente, non saranno rifiutati;

(iii) non sussistono, in concreto, rischi di recesso da parte dei soci di CIR ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. a), cod. civ. perché gli statuti delle due società riportano oggetti sociali sostanzialmente analoghi.

Infine, in merito alla *governance* della società risultante dalla fusione, il Comitato giudica favorevolmente quanto sarà previsto dallo statuto dell'Incorporante relativamente alla decadenza automatica del consiglio di amministrazione di quest'ultima alla data di efficacia della Fusione. Tale previsione consentirà, infatti, di eleggere un nuovo organo di supervisione strategica che rifletterà anche gli orientamenti degli azionisti ex CIR.

4. Conclusioni.

Alla luce di quanto precede, il Comitato per le Parti Correlate

Ritiene

anche sulla scorta della *fairness opinion* rilasciata dal proprio advisor indipendente, prof. Giovanni Petrella (allegata al presente Parere), che il

Rapporto di Cambio rifletta in modo coerente la relazione esistente tra i valori delle società partecipanti alla Fusione, che la metodologia a tal fine utilizzata sia corretta e che le ulteriori condizioni dell'Operazione siano adeguate nella prospettiva degli azionisti di CIR.

Pertanto, il Comitato esprime, all'unanimità,

Parere favorevole

in merito all'interesse della Società al compimento dell'Operazione e alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

***

Milano, 11 marzo 2019

I Membri del Comitato Parti Correlate

Silvia Giannini (Presidente)

Maristella Botticini

Claudio Recchi

Francesca Pasinelli

Giovanni Petrella
Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari, Università Cattolica, Milano

Milano, 11 marzo 2019

Spettabile
CIR S.p.A.
Via Ciovassino, 1
20121 Milano, Italia

Alla c.a. del Comitato per le operazioni con Parti Correlate
Professoressa Silvia Giannini (Presidente)
Professoressa Maristella Botticini
Dottoressa Francesca Pasinelli
Dottor Claudio Recchi

Gentili membri del Comitato per le operazioni con Parti Correlate,

in data 11 marzo 2019 si è riunito il Consiglio di Amministrazione di CIR S.p.A. ("**CIR**"), per deliberare in merito alla possibile operazione di fusione allo studio tra Cofide – Gruppo De Benedetti S.p.A. ("**Cofide**" o "**Incorporante**") e CIR (congiuntamente le "**Società**") (nel seguito l'"**Operazione**" o la "**Fusione**"). Cofide è società controllante di CIR con una quota del 56,5% dei diritti di voto.

In conseguenza del rapporto di controllo di diritto di Cofide su CIR, l'Operazione costituisce per CIR un'Operazione tra parti correlate.

La Fusione prevede l'emissione in concambio e assegnazione ai soci di CIR, di azioni della incorporante Cofide di nuova emissione, in applicazione di un rapporto di cambio che è stato individuato in 2,01 azioni Cofide per ogni azione ordinaria CIR (il "**Rapporto di Concambio**").

Nell'ambito dell'Operazione mi avete dato incarico (l'"**Incarico**") di esprimere il mio parere in merito alla congruità dal punto di vista finanziario del Rapporto di Concambio comunicato al Comitato per le operazioni con Parti Correlate (il "**Parere**").

In adempimento di tale Incarico rassegno il presente Parere, precisando che esso non riguarda gli aspetti giuridici e di *governance* associati alla Fusione o comunque conseguenti alla medesima. Il parere si basa sulle Informazioni (come infra definite) – assunte essere accurate, veritiere e complete – fornite allo scrivente da CIR. La relazione è altresì basata su dati e documenti pubblicamente disponibili.

Il Parere è riferito alle condizioni economiche e di mercato alla data del 6 marzo 2019 (la "**Data di Riferimento del Parere**"). Ho basato le mie analisi sul fatto che nel periodo compreso tra le ultime situazioni economico finanziarie disponibili alla data del 31 dicembre 2018 e la Data di Riferimento del Parere non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico patrimoniale e finanziario delle Società. In ogni caso, in generale, è inteso che sviluppi successivi nelle condizioni di mercato così come in tutte le Informazioni utilizzate nei termini e condizioni della Fusione, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni del Parere.

Le conclusioni esposte nel Parere sono basate sul complesso delle considerazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza. L'utilizzo parziale del contenuto del Parere e/o l'utilizzo dello stesso per scopi diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto può comportare un'errata interpretazione, anche in maniera significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Parere e/o delle sue conclusioni. In nessun caso, le valutazioni riportate nel Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. In particolare, il presente Parere e le conclusioni in esso contenute non configurano la prestazione di servizi e attività di investimento, ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, come successivamente modificato ed integrato. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico, né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Le valutazioni esposte nel Parere sono state condotte in ottica di *going concern* pertanto i risultati dell'analisi prescindono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative e/o impatti fiscali e/o contabili e/o finanziari e/o operativi della Fusione. Inoltre il Parere contiene assunzioni e stime considerate ragionevolmente appropriate anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, a precedenti analoghi riscontrati sul mercato Italiano (IFI/IFIL 2008 e Pirelli & C. S.a.p.a. / Pirelli S.p.A. 2003) e determinate sulla base delle Informazioni che saranno definite tra breve (cfr. *infra* §2).

Inoltre, va rilevato che le analisi valutative sono state effettuate al solo scopo di valutare la congruità del Rapporto di Concambio. Pertanto, con il presente Parere, non si esprime alcun giudizio circa: (i) il valore economico e/o il prezzo di mercato, pre o post Fusione, che le Società potrebbero avere in futuro o in un contesto diverso rispetto a quello in esame, ivi incluso in ipotesi di realizzazione della Fusione con termini e condizioni diversi rispetto a quelli ad oggi proposti, né nulla di quanto indicato nel Parere può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici delle Società; o (ii) la situazione finanziaria e/o la solvibilità delle Società. Non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o parziale delle informazioni contenute nel Parere.

1. Descrizione dell'Operazione

In data 11 febbraio 2019 CIR ha ricevuto da Cofide una proposta di fusione per incorporazione di CIR in Cofide. Per la determinazione del rapporto di concambio Cofide ha proposto di utilizzare la stima dei rispettivi Net Asset Value ("NAV") tenendo conto dell'andamento delle quotazioni di mercato.

2. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento dell'Incarico e nell'elaborazione del Parere è stato fatto riferimento a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle varie metodologie valutative selezionate, nonché a documenti, dati ed informazioni forniti da CIR sulle attese di sviluppo dell'attività del Gruppo e dei relativi risultati economico finanziari (complessivamente, le "**Informazioni**").

Tra le Informazioni, si evidenzia la seguente documentazione (la "**Documentazione Rilevante**"):

a) Sintesi dei principali dati finanziari civilistici, aggregati e consolidati di CIR al 31 dicembre 2018;

b) Sintesi dei principali dati finanziari civilistici di Cofide al 31 dicembre 2018;

c) Sintesi dei principali dati finanziari consolidati di KOS al 31 dicembre 2018;

d) Dettagli relativi ai costi di holding di CIR e Cofide registrati tra il 2014 e il 2018E;

e) Business Plan inerziale di KOS, redatto dal proprio *management* e approvato dal relativo Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2018;

f) Business Plan di crescita di KOS, redatto dal proprio *management* e ricevuto da CIR;

g) Perizia di valutazione professionale degli attivi di CIR rappresentati da immobili siti in Milano (via dell'Orso 6 e 8, via Ciovassino 1 e 1A, via Ciovasso 12), redatta da *Duff&Phelps* e datata 26 novembre 2018;

h) Perizia di valutazione professionale degli attivi di Cofide rappresentati da immobili siti in Milano (piazza Sant'Erasmo 4) e in Roma (via di Monserrato 61), redatta da *IPI Servizi Srl* e datata 31 dicembre 2018;

i) Dettagli e regolamenti dei piani di *stock option* e *stock grant* di CIR in essere riferiti alla data del 19 febbraio 2019;

j) Dettagli sugli acquisti di azioni proprie in esecuzione dei programmi di *buyback* di CIR e Cofide alla data del 01 marzo 2019;

k) *Equity research report* di CIR e Cofide pubblicate nel 2017 e nel 2018;

l) Documentazione pubblicamente disponibile relativa a CIR, Cofide e i rispettivi investimenti (prezzi di Borsa, dati storici e prospettici) ottenuta attraverso relazioni annuali e periodiche delle società considerate, presentazioni finanziarie, comunicati stampa e articoli di stampa, siti web e *equity research report*.

I dati di mercato impiegati nell'applicazione del metodo dei prezzi di mercato e nell'applicazione del metodo del NAV sono aggiornati al 6 marzo 2019.

Nell'espletamento dell'Incarico, nella predisposizione del Parere e in tutte le elaborazioni effettuate, ho confidato (a) sulla veridicità, completezza ed accuratezza delle Informazioni, senza effettuare né direttamente né indirettamente alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi, e (b) sul fatto che non vi siano dati, informazioni o fatti non rivelati la cui omissione renda ingannevoli le Informazioni.

Ulteriori approfondimenti sono stati svolti con il management di CIR, con lo scopo di ottenere chiarimenti in relazione all'attività operativa della società, ai settori di riferimento, alle principali assunzioni alla base delle metodologie di reportistica e contabilità in uso e in relazione al portafoglio di investimenti.

Non mi assumo, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle Informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e la stesura del Parere.

3. Metodi di valutazione

Nel caso di specie, ossia per la valutazione della congruità del rapporto di concambio di un'operazione di fusione tra holding finanziarie quotate, tenuto conto della finalità delle stime, dei criteri comunemente impiegati nella prassi valutativa, dello status di società quotate, si ritiene che possano essere impiegati i seguenti metodi di valutazione:

- metodo dei Prezzi di Borsa;

- metodo del NAV.

3.1 Prezzi di Borsa

Il metodo dei prezzi di borsa consiste nel riconoscere ad una società un valore pari a quello attribuitole dal mercato borsistico presso il quale le azioni sono trattate. A condizione che le quotazioni di mercato siano caratterizzate da sufficiente affidabilità, esse rappresentano attendibili indici di apprezzamento relativamente ai profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e attese di sviluppo. I prezzi di borsa rappresentano peraltro una sintesi di opinioni potenzialmente differenti e tale circostanza conferisce terzietà e indipendenza alla stima del valore della società da essi fornita. Il metodo di valutazione basato sui prezzi di borsa è particolarmente rilevante per le società quotate.

I Principi Italiani di Valutazione (PIV)[1] affermano, con riferimento alla valutazione di società quotate, che la capitalizzazione di borsa "dovrebbe di norma costituire la migliore approssimazione del valore dell'azienda «as is»". Tale principio è subordinato alla presenza di un mercato di borsa efficiente, privo di costi di transazione rilevanti e di perturbazioni[2].

In sede applicativa il metodo dei prezzi di mercato si traduce nell'identificazione del valore economico dell'azienda nei valori espressi dalle quotazioni di mercato rilevate in appropriati intervalli temporali. In relazione al riferimento temporale del prezzo di mercato i PIV considerano in primis il prezzo di borsa corrente e, solo in presenza di condizioni che possano limitare il livello di significatività del prezzo corrente, richiedono all'esperto di domandarsi se l'adozione di orizzonti temporali di riferimento più estesi possa attenuare il rischio di stima associato all'uso del prezzo corrente[3]. Al contempo gli stessi PIV evidenziano che "è indispensabile ricercare un ragionevole compromesso tra l'allungamento dell'orizzonte temporale di riferimento e le distorsioni imputabili al fatto che possono mutare le condizioni economico generali ed aziendali in presenza delle quali si sono formati i prezzi riferibili a periodi più lontani". Al fine di salvaguardare l'assenza di distorsioni nei prezzi impiegati, il § IV.4.2 dei PIV richiede – con riferimento specifico alle valutazioni a fini di fusione – di considerare prezzi non influenzati dagli annunci al mercato dell'operazione di integrazione. Pur sottolineando l'importanza del metodo dei prezzi di borsa per una società quotata, i PIV riconoscono anche – al § III.2.1 – che "*[s]ul piano pratico, dal momento che raramente si verificano le ideali condizioni di efficienza del mercato, è assai frequente applicare una pluralità di metodi anche nel caso della valutazione delle società quotate. Ciò accade, in forma tipica, nelle perizie di fusione che riguardano società quotate, nelle quali gli advisor applicano sempre una pluralità di metodi pur prendendo atto delle capitalizzazioni*".

L'applicazione del metodo dei prezzi di borsa è stata sviluppata esaminando l'andamento storico dei prezzi delle Società e si è proceduto al calcolo dei prezzi di borsa medi su diversi orizzonti temporali.

---

[1] Organismo Italiano di Valutazione (a cura di), *PIV Principi Italiani di Valutazione 2015*, Milano, Egea, 2015.

[2] Secondo il § III.2.2 dei PIV le ragioni che possono che possono giustificare l'adozione di altre metodiche di valutazione, ovvero la rettifica dei prezzi correnti di borsa, sono principalmente le seguenti: a) la mancanza di coerenza tra la configurazione di valore rilevante nel contesto dell'incarico ricevuto ed il valore espresso dal mercato; b) *la presenza di condizioni che possano limitare il livello di significatività dei prezzi espressi dal mercato*; c) il diverso profilo di rischio-rendimento delle due unità di valutazione cui si riferiscono la capitalizzazione di borsa (le quotazioni esprimono il prezzo di mercato di un singolo titolo), mentre il valore d'azienda – qualunque configurazione assuma – si riferisce al 100% delle azioni.

[3] Cfr. commento al § III.2.2 dei PIV, laddove l'estensione del periodo di riferimento è indicata essere "*di norma dai tre ai dodici mesi*".

La Tabella 1 riporta le medie dei prezzi VWAP (Volume Weighted Average Price) giornalieri ponderate per i volumi giornalieri negoziati per diversi orizzonti temporali: l'ultimo giorno, l'ultima settimana, l'ultimo mese, gli ultimi tre mesi, gli ultimi sei mesi, gli ultimi dieci mesi e gli ultimi dodici mesi.

Tabella 1 – I prezzi di mercato e il rapporto di concambio su diversi orizzonti temporali

Periodo di riferimento	CIR (€)	Cofide (€)	Rapporto di concambio (x)	Rapporto di concambio ex DPS (x)	Note
Prezzo al 6 marzo 2019	1,100	0,511	2,15	2,14	Prezzo di chiusura
Ultima settimana	1,090	0,507	2,15	2,13	VWAP
Media 1 mesi	1,047	0,500	2,09	2,08	VWAP
Media 3 mesi	0,986	0,485	2,03	2,01	VWAP
Media 6 mesi	0,969	0,482	2,01	1,99	VWAP
Media 10 mesi	1,004	0,479	2,10	2,08	VWAP
Media 12 mesi	1,016	0,481	2,11	2,10	VWAP

3.2 Metodo del NAV

Il metodo del NAV determina il valore di una società sulla base della somma dei valori delle sue attività e passività. Tale metodo è particolarmente utilizzato per stimare il valore di holding finanziarie che gestiscono principalmente un portafoglio di partecipazioni in altre società senza significative attività operative dirette. Il NAV delle holding di partecipazioni quotate tende ad attestarsi su livelli superiori ai prezzi di borsa di cui al precedente paragrafo. Il divario tra il NAV e il prezzo di borsa è comunemente noto come "holding discount".

Il metodo del NAV è stato applicato con modalità omogenee alle due Società.

Nel caso di specie l'applicazione del metodo del NAV è influenzato dalla circostanza che l'attivo di Cofide coincide sostanzialmente con la partecipazione in CIR e pertanto, attraverso quest'ultima, risulta esposto al medesimo portafoglio di investimenti sottostanti. La stima del valore delle attività è stata sviluppata con metodi differenziati, privilegiando – ove possibile – valori espressi direttamente dal mercato. Alcuni elementi patrimoniali, anche per ragioni di materialità limitata, sono stati valutati al valore contabile. Per entrambe le Società si è tenuto conto dei costi di struttura della holding. I relativi effetti sono stati stimati mediante l'attualizzazione dei costi futuri in ipotesi di continuità di gestione, senza tenere conto di eventuali efficienze derivabili dall'aggregazione delle due strutture operative.

La valutazione dell'attivo è organizzata in tre parti:

1. una prima parte riguardante le partecipazioni quotate, dove il valore delle partecipazioni in Gedi e Sogefi è stato ottenuto sulla base del prezzo di mercato VWAP medio degli ultimi sei mesi delle due partecipate;
2. una seconda parte relativa alle partecipazioni non quotate. Per KOS il valore della partecipazione è stato stimato sulla base del multiplo EV/EBITDA 2019E medio di un campione di *peers*[4] e il valore EBITDA 2019E risultante dal business plan 2019-2024 di KOS. Le restanti partecipazioni sono state valutate al valore contabile registrato nel bilancio provvisorio 2018E;
3. una terza parte riguardante la componente residuale dell'attivo. Questa componente è per lo più costituita da investimenti immobiliari, i quali sono stati valutati considerando il valore minimo espresso nella perizia di Duff & Phelps, mentre la restante componente dell'attivo è stata valutata al valore contabile registrato nel bilancio provvisorio 2018E.

Al valore totale dell'attivo è stata sommata la posizione finanziaria netta di CIR e sono stati sottratti i debiti per imposte, eventuali cash-out futuri o successivi al 31 dicembre 2018 e i costi della struttura di holding capitalizzati. Tali costi sono stati stimati come *perpetuity* della media dei costi di gestione annuali registrati da CIR tra il 2014 e il 2018E, attualizzati a un tasso pari al costo del capitale della società al netto del tasso di crescita. Il risultato finale è un NAV per azione di €1,50.

La partecipazione di Cofide in CIR è stata valutata, in coerenza con la prassi di mercato, sulla base del NAV complessivo risultante dall'applicazione della metodologia a CIR stessa. La restante parte della

[4] Orpea, Korian, Lna Sante, Attendo e Ambrea. Fonte: Bloomberg.

valutazione ha seguito lo stesso processo realizzato per CIR e ha condotto a una stima di NAV per azione di €0,76.

La Tabella 2 riporta le stime di NAV e il Rapporto di Concambio su diversi orizzonti temporali, dove i differenti orizzonti temporali considerati producono stime differenti per le partecipazioni quotate.

Tabella 2 – NAV e rapporto di concambio su diversi orizzonti temporali

Periodo di riferimento	CIR (€)	COFIDE (€)	Rapporto di concambio (x)	Note
Prezzo al 6 marzo 2019	1,487	0,752	1,98	Prezzo di chiusura
Media 1 mesi	1,490	0,754	1,977	VWAP
Media 3 mesi	1,485	0,751	1,978	VWAP
Media 6 mesi	1,495	0,756	1,977	VWAP
Media 12 mesi	1,562	0,791	1,974	VWAP

Inoltre è stata condotta una *sensitivty analisis* del NAV per azione di CIR e Cofide e del relativo rapporto di concambio. L'analisi comprende sia le partecipazioni quotate che la principale partecipazione non quotata di CIR (KOS) e per quest'ultima considera anche il *discounted cash flow* (DCF) come metodo di valutazione ulteriore rispetto al metodo principale già impiegato nella Tabella 2. I risultati di questa analisi evidenziano una sostanziale stabilità del rapporto di concambio, che varia nell'intervallo 1,97x-1,98x.

Posto lo scenario base appena descritto, qualora si considerasse, per esempio, un rapporto di concambio superiore a 1,98x, si osserverebbe un incremento atteso del NAV per azione di CIR e una riduzione attesa del NAV per azione di Cofide, ciò in quanto l'azionista ex CIR riceverebbe un maggior numero di nuove azioni Cofide rispetto a quanto previsto dal rapporto di concambio associato allo scenario base (e, specularmente, l'azionista ex Cofide risulterebbe proprietario di una minore percentuale della società post-fusione rispetto a quanto previsto dal concambio associato allo scenario base). In altri termini, gli azionisti ex CIR riceverebbero un numero di azioni superiore a quello previsto dal metodo del NAV e ciò porterebbe a un incremento del NAV per azione che essi riceverebbero.

4. Assunzioni e punti di attenzione

Le analisi descritte in questo parere sono state svolte con la finalità di stimare un rapporto di concambio tra Cofide e CIR, e pertanto i valori per azione non possono essere intesi come espressivi dei valori delle singole società individualmente considerate. Le Società sono state valutate in prospettiva di continuità aziendale ("*going concern*") e in ottica autonoma ("*stand alone*"), ovvero a prescindere da eventuali considerazioni di carattere economico e finanziario relative agli effetti dell'Operazione come, per esempio, eventuali risparmi di costi o sinergie di altro tipo. La valutazione delle attività non quotate nell'ambito del metodo del NAV è resa difficoltosa dalla mancanza di un riferimento diretto di mercato. Di conseguenza sono stati stimati valori di capitale economico, utilizzati valori di libro oppure – laddove disponibili – impiegati valori risultanti da perizie di stima redatte da valutatori terzi indipendenti. Lo scrivente non ha condotto nessuna verifica indipendente sull'accuratezza delle perizie e dei valori contabili e ha fatto completo affidamento sulle informazioni fornite dalle Società.

5. Sintesi delle valutazioni

Sulla base dell'analisi svolta, della documentazione analizzata e del percorso metodologico sopra delineato – che è stato rappresentato al Comitato per le operazioni con Parti correlate in data 8 marzo 2019 – si ritiene che un rapporto di concambio congruo, sotto il profilo esclusivamente finanziario, possa essere identificato come segue.

Il metodo dei prezzi di mercato evidenzia un *range* di variazione del rapporto di concambio, espresso come numero di azioni Cofide per ogni azione CIR, da 1,99x a 2,14x, in funzione del periodo considerato per il calcolo della media.

La prassi prevede l'applicazione di una pluralità di metodi valutativi, anche per mitigare errori di misurazione associati all'impiego di un unico metodo e tener conto di diverse prospettive di valore. Con riferimento agli errori di misurazione, nel caso di specie la significatività dei prezzi potrebbe essere negativamente influenzata dal livello di liquidità dei titoli coinvolti nell'Operazione. Con riferimento a

diverse prospettive di valore, il metodo del NAV consente di tener conto del valore "fondamentale" delle attività oggetto di valutazione. Esso è stato peraltro impiegato nei precedenti analoghi al caso in esame.

Il metodo del NAV evidenzia un range di variazione del rapporto di concambio, espresso come numero di azioni Cofide per ogni azione CIR, da 1,97x a 1,98x, in funzione delle ipotesi e dei modelli valutativi adottati. Si noti che, in caso di adozione di un concambio diverso da quello risultante dal metodo del NAV, si verificherebbe una variazione (diluitiva o accrescitiva) del NAV per azione. In particolare, quanto più il concambio effettivo – espresso come numero di azioni Cofide per ogni azione CIR – si collocasse a un livello superiore a quello derivante dal metodo del NAV tanto più gli azionisti ex CIR ne beneficerebbero in termini di maggior NAV per azione ottenuto a seguito dell'Operazione.

Sulla base delle evidenze sopra sintetizzate si individua un range di variazione rapporto di concambio nell'intervallo compreso tra 1,97x e 2,08x. Il limite inferiore di tale intervallo è costituito dalla media dei rapporti di concambio derivanti dall'applicazione del metodo del NAV[5]. Il limite superiore di tale intervallo deriva dall'applicazione del metodo dei prezzi di borsa facendo riferimento all'orizzonte temporale degli ultimi dieci mesi, in quanto meno suscettibile di essere stato influenzato da eventi estranei all'Operazione (i.e., *buyback*). Il valore centrale di tale intervallo è pari a 2,02x.

6. Conclusioni

Sulla base di tutto quanto sopra esposto, tenuto conto delle difficoltà e dei limiti delle valutazioni svolte e delle assunzioni sottostanti si ritiene che, nel contesto della Fusione, il Rapporto di Concambio di 2,01 azioni Cofide per ogni azione ordinaria CIR sia congruo da un punto di vista finanziario.

Giovanni Petrella

(Giovanni Petrella)

[5] Il valore 1,97x risulta dall'arrotondamento al secondo decimale della media dei rapporti di concambio stimati con il metodo del NAV (che, con il terzo decimale, è pari a 1,974x).

ALLEGATO (C)

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di CIR, dott. Giuseppe Gianoglio, attesta, ai sensi dell'articolo 154-bis, comma 2, TUF, che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 18 marzo 2019

Giuseppe Gianoglio