

COFIDE – GRUPPO DE BENEDETTI S.P.A.

**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, come successivamente modificato e integrato)*

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 COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. in Milano, Via Ciovassino n. 1 e sul sito internet di COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. (www.cofide.it)

INDICE

PREMESSA	3
1 AVVERTENZE.....	4
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle operazioni con parti correlate	4
2 INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FUSIONE.....	6
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni della Fusione	6
2.1.1 <i>Descrizione dell'operazione</i>	6
2.1.2 <i>Il Rapporto di Cambio e modalità di assegnazione delle azioni Cofide</i>	7
2.1.3 <i>Statuto della società risultante dalla Fusione</i>	7
2.1.4 <i>Diritto di recesso</i>	8
2.1.5 <i>Condizioni della Fusione</i>	9
2.1.6 <i>Piani di incentivazione</i>	9
2.1.7 <i>Accordo di Fusione</i>	10
2.2 Indicazione delle parti correlate con cui la Fusione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione	10
2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per COFIDE.....	11
2.4 Modalità di determinazione del rapporto di cambio e valutazioni circa la sua congruità	12
2.4.1 <i>Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio</i>	12
2.4.2 <i>Applicazione delle metodologie di valutazione adottate</i>	15
2.4.3 <i>Advisor finanziari</i>	17
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari della Fusione	18
2.6 Incidenza dell'operazione sui compensi dei componenti degli organi di amministrazione di COFIDE e/o di società da quest'ultima controllate.....	19
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di COFIDE coinvolti nella Fusione.....	20
2.8 Descrizione della procedura di approvazione del Progetto di Fusione	20
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.....	22
ALLEGATI	23

PREMESSA

Il presente documento informativo (il "**Documento Informativo**") ha ad oggetto la prospettata operazione di fusione per incorporazione (la "**Fusione**") di Compagnie Industriali Riunite S.p.A. ("**CIR**" o l'"**Incorporanda**") in COFIDE – Gruppo De Benedetti S.p.A. ("**COFIDE**" o l'"**Incorporante**" e, insieme a CIR, le "**Società Partecipanti**" o le "**Società**").

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* "**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 pendente detta procedura e la *corporate governance* della società risultante dalla Fusione (l'"**Accordo di Fusione**").

Sempre in data 11 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione di COFIDE ha 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 necessario per conseguire il beneficio della maggiorazione del diritto di voto (c.d. *vesting period*) 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.

Ai sensi dell'art. 6 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Parti Correlate**"), CIR è parte correlata di COFIDE, in quanto dalla stessa controllata. Sebbene la Fusione rientri nell'ambito di applicazione dell'esenzione contenuta nell'art. 14 del Regolamento Parti Correlate e nell'art. 4.3 della "*Disciplina delle operazioni con parti correlate*" adottata da COFIDE il 28 ottobre 2010, come successivamente modificata (la "**Procedura Parti Correlate**"), in quanto l'operazione è realizzata con una società controllata in cui non sussistono interessi significativi di altre parti correlate, in data 11 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione di COFIDE ha inteso comunque applicare alla Fusione, su base volontaria, le regole previste dalla Procedura Parti Correlate in tema di operazioni con parti correlate "*di maggiore rilevanza*".

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 Parti Correlate.

L'ulteriore documentazione prevista dalla disciplina codicistica e dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "**TUF**") in relazione alla procedura di Fusione sarà messa a disposizione degli azionisti di COFIDE nei modi e nei tempi previsti ai sensi di legge e di regolamento.

1 AVVERTENZE

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle operazioni con parti correlate

Alla data di pubblicazione del Documento Informativo, COFIDE detiene n. 363.771.164 azioni di CIR, rappresentative del 45,8% del capitale sociale dell'Incorporanda. CIR detiene inoltre 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. CIR è inoltre soggetta all'attività di direzione e coordinamento di COFIDE ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. cod. civ.

Inoltre, alla data del Documento Informativo F.Ili De Benedetti S.p.A. detiene il 65,92% del capitale con diritto di voto (pari al 51,92% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie) di COFIDE, esercitando sull'Incorporante attività di direzione e coordinamento *ex artt. 2497 e ss. cod. civ.*

Come sopra indicato, sebbene la Fusione rientri nell'ambito di applicazione dell'esenzione contenuta nell'art. 14 del Regolamento Parti Correlate e nell'art. 4.3 Procedura Parti Correlate, in data 11 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione di COFIDE ha inteso comunque applicare alla Fusione, su base volontaria, le regole previste dalla Procedura Parti Correlate in tema di operazioni con parti correlate "*di maggiore rilevanza*".

In attuazione della Procedura Parti Correlate, il Comitato per le operazioni con parti correlate di COFIDE (il "**Comitato Parti Correlate COFIDE**" o "**Comitato**") è stato chiamato ad esprimere, e in data 11 marzo 2019 ha espresso all'unanimità, parere favorevole sull'interesse di COFIDE al compimento della Fusione nonché sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'operazione di Fusione medesima. Per maggiori dettagli sulla procedura espletata, si rinvia al successivo Paragrafo 2.8.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di COFIDE in carica alla data del Documento Informativo sono: Rodolfo De Benedetti (Presidente esecutivo), Massimo Cremona (indipendente), Edoardo De Benedetti, Marco De Benedetti, Paola Dubini (indipendente), Pierluigi Ferrero, Francesco Guasti (indipendente), Pia Hahn Marocco (indipendente) e Maria Serena Porcari (indipendente). Il Comitato Parti Correlate COFIDE è composto dai seguenti amministratori indipendenti: Massimo Cremona (indipendente), Paola Dubini (indipendente), Francesco Guasti (indipendente), Pia Hahn Marocco (indipendente), Maria Serena Porcari (indipendente).

Si rileva che:

- il dott. Rodolfo De Benedetti riveste la carica di Presidente esecutivo di COFIDE, di CIR e della F.Ili De Benedetti S.p.A.;
- il dott. Edoardo De Benedetti riveste la carica di Consigliere di COFIDE, di CIR e della F.Ili De Benedetti S.p.A.;
- il dott. Marco De Benedetti riveste la carica di Consigliere di COFIDE, di CIR e della F.Ili De Benedetti S.p.A.;
- 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 F.Ili De Benedetti, nonché pariteticamente suddivisa a ciascuno di loro la

restante partecipazione rilevante di circa il 22,5%;

- il dott. Riccardo Zingales riveste la carica di presidente del Collegio Sindacale di COFIDE e di sindaco effettivo di CIR;
- il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di COFIDE, Dott. Giuseppe Gianoglio, riveste il medesimo ruolo in CIR.

Nella deliberazione con cui, in data 11 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione di COFIDE ha approvato, per quanto di propria competenza, il Progetto di Fusione, hanno dichiarato di essere portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 cod. civ. i consiglieri Rodolfo ed Edoardo De Benedetti in ragione delle circostanze sopra esposte. Il Consigliere Marco De Benedetti non era presente e non ha, dunque, partecipato al voto.

2 INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FUSIONE

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni della Fusione

2.1.1 Descrizione dell'operazione

La Fusione sarà attuata ai sensi e per gli effetti degli artt. 2501 ss. cod. civ., attraverso l'incorporazione di CIR in COFIDE 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 del perfezionamento della Fusione, tutte le azioni ordinarie dell'Incorporanda verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie dell'Incorporante, ad eccezione delle azioni ordinarie CIR di proprietà di COFIDE e delle azioni proprie detenute dall'Incorporanda, che pertanto verranno annullate senza concambio. 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 (come *infra* definito).

È previsto che le Società Partecipanti 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'art. 2501-*sexies* cod. civ.

I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti sottoporranno l'approvazione della 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 *stock option* già deliberati da CIR, nella misura in cui ancora efficaci.

È inoltre previsto che, subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi, le azioni di nuova emissione dell'Incorporante da assegnare in concambio siano quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**") 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. A tal fine, ove richiesto ai sensi della normativa *pro tempore* vigente, le Società Partecipanti 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.

2.1.2 Il Rapporto di Cambio e modalità di assegnazione delle azioni Cofide

I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti, dopo aver esaminato e fatte proprie le valutazioni dei rispettivi *advisor* finanziari, hanno definito e approvato 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 ordinarie dell'Incorporanda (il "**Rapporto di Cambio**"). Non sono previsti conguagli in denaro.

Come indicato, 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.

Il Consiglio di Amministrazione di COFIDE si è inoltre avvalso del supporto dei propri consulenti finanziari e, segnatamente, Société Générale – Milan Branch e Natixis S.A. – Milan Branch.

In data 11 marzo 2019 il Comitato Parti Correlate COFIDE, dopo aver ricevuto, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione indicazione in merito alla chiusura delle negoziazioni con CIR e alla individuazione puntuale del rapporto di cambio nella misura di 2,01 azioni COFIDE per ogni azione CIR, avendo compiutamente analizzato la *fairness opinion* predisposta dal proprio *advisor* finanziario indipendente, prof. Pietro Mazzola, ha rilasciato il proprio parere favorevole in merito all'interesse di COFIDE al compimento della Fusione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

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.

2.1.3 Statuto della società risultante dalla Fusione

Lo statuto dell'Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia della Fusione contiene talune

modifiche all'attuale statuto di COFIDE:

- (i) modifica dell'art. 1 dello statuto («*Denominazione*») per modificare l'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 piani di *stock option* (cfr. *infra* paragrafo 2.1.6 del presente Documento Informativo);
- (iii) con riguardo alla composizione del Consiglio di Amministrazione della società risultante dalla Fusione, inserimento di una clausola transitoria in forza della quale il Consiglio di Amministrazione di COFIDE scadrà automaticamente alla data di perfezionamento della Fusione, con obbligo per gli Amministratori di convocare senza indugio un'Assemblea ordinaria dell'entità *post*-Fusione per l'elezione del nuovo Consiglio di Amministrazione.

Per quanto attiene alla modifica statutaria concernente l'allungamento del periodo di possesso continuativo delle azioni necessario per conseguire il beneficio della maggiorazione del diritto di voto dagli attuali 24 mesi a 48 mesi, è previsto che tale modifica, ove approvata dall'Assemblea Straordinaria di COFIDE convocata per il 29 aprile 2019, acquisti efficacia a decorrere dal trentesimo giorno successivo alla data di efficacia della Fusione e comunque dal 1° giugno 2020. Pertanto, in caso di perfezionamento della Fusione entro il 1° maggio 2020, i soci di CIR disporrebbero di un periodo di trenta giorni durante il quale avrebbero la possibilità di richiedere la maggiorazione del diritto di voto beneficiando del più breve *vesting period* di 24 mesi di possesso continuativo delle azioni.

2.1.4 Diritto di recesso

L'eventuale approvazione della delibera di Fusione non darà luogo ad alcuna ipotesi di diritto di recesso in 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 dell'Incorporanda 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), cod. civ. 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.

Si rammenta altresì che, come indicato in Premessa, agli azionisti di COFIDE che non concorressero all'adozione della delibera di modifica della clausola statutaria sulla maggiorazione del diritto di voto, verrà riconosciuto il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. g), cod. civ. In particolare, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, calcolato in conformità a quanto disposto dall'art. 2437-*ter* cod. civ. con riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura rilevati in Borsa nei sei mesi precedenti la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione (11 settembre 2018 -11 marzo 2019), è determinato in Euro 0,4691 per ciascuna azione ordinaria COFIDE.

2.1.5 Condizioni della Fusione

Il perfezionamento della Fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle Assemblee straordinarie delle Società del Progetto di Fusione e dello statuto sociale dell'Incorporante *post-Fusione*, 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 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 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.

2.1.6. Piani di incentivazione

CIR ha adottato nel 2009 e nel 2010 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 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 altresì chiamata a deliberare un aumento del capitale sociale di COFIDE 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, CIR ha in essere alla data odierna alcuni piani di incentivazione basati su strumenti finanziari (*stock grant*) in favore degli amministratori e dei dirigenti di CIR e 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.

2.1.7 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 pendente detta procedura e la *corporate governance* della società risultante dalla Fusione.

In particolare, con l'Accordo di Fusione le Società 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 (c.d. 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 di Fusione, 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* per 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 la Fusione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione

Alla data di pubblicazione del Documento Informativo:

- (i) COFIDE è soggetta al controllo di F.lli De Benedetti S.p.A. ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF, la quale detiene il 65,92% del capitale con diritto di voto di COFIDE (pari al

51,92% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie) ed esercita sull'Incorporante attività di direzione e coordinamento ex artt. 2497 e ss. cod. civ;

- (ii) CIR è soggetta al controllo di COFIDE ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF, la quale detiene il 45,8% 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 proprio capitale sociale.

La correlazione tra le Società Partecipanti deriva, pertanto, dal rapporto di controllo di COFIDE su CIR ai sensi degli artt. 2359 cod. civ. e 93 TUF.

Sebbene la Fusione rientri nell'ambito di applicazione dell'esenzione contenuta nell'art. 14 del Regolamento Parti Correlate e nell'art. 4.3 della Procedura Parti Correlate, in quanto l'operazione è realizzata con una società controllata in cui non sussistono interessi significativi di altre parti correlate, in data 11 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione di COFIDE ha inteso comunque applicare alla Fusione, su base volontaria, le regole previste dalla Procedura Parti Correlate in tema di operazioni con parti correlate "*di maggiore rilevanza*".

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, il Comitato Parti Correlate COFIDE è stato chiamato ad esprimere, e in data 11 marzo 2019 ha espresso all'unanimità, parere favorevole sull'interesse di COFIDE al compimento della Fusione nonché sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'operazione di Fusione medesima. Per maggiori dettagli sulla procedura espletata *cf.* il successivo Paragrafo 2.8 del presente Documento Informativo.

Per ulteriori informazioni, vedasi il parere del Comitato Parti Correlate COFIDE (il "**Parere**") allegato al presente Documento Informativo *sub* "**B**".

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per COFIDE

La Fusione è finalizzata a realizzare i seguenti principali obiettivi:

- (i) 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;
- (ii) 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;
- (iii) 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.

Tali benefici potrebbero complessivamente tradursi in un incremento di valore per gli azionisti di COFIDE e CIR, legato al possibile incremento del *Net Asset Value* (i.e. il valore corrente delle attività e delle passività detenute da una *holding*, al netto del valore attuale dei costi necessari al suo funzionamento; in seguito anche “NAV”) della società risultante dalla Fusione (ad esempio grazie alle sinergie realizzate sui costi di *holding*). Inoltre, la Fusione potrebbe comportare un ulteriore beneficio, in termini di incremento del valore delle azioni COFIDE, ove l’equiparazione dei NAV *discount* delle due Società, diverso e maggiore nel caso di COFIDE alla Data di Valutazione (come di seguito definita), si realizzasse mediante un riallineamento verso il NAV *discount* di CIR.

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 e valutazioni circa la sua congruità

2.4.1 Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio

2.4.1.1 Premessa

I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti sono giunti alla determinazione del Rapporto di Cambio dopo aver esaminato e fatte proprie le valutazioni dei rispettivi *advisor* finanziari.

In particolare, nell’ambito di operazioni di fusione, l’obiettivo della valutazione è la determinazione dei valori relativi dei capitali economici e del conseguente rapporto di cambio, cioè della proporzione fra il numero delle azioni della società incorporanda ed il numero delle azioni che l’incorporante assegna ai soci dell’incorporanda.

Le valutazioni di COFIDE e dei propri *advisor* sono state effettuate con l’ottica di esprimere una stima comparativa dei valori delle Società Partecipanti, dando preminenza all’omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati rispetto alla determinazione del valore assoluto delle Società singolarmente considerate, e vanno unicamente intese in termini relativi e con riferimento limitato all’operazione di Fusione. Le metodologie di valutazione sono state individuate al solo scopo di determinare un intervallo di valori per il Rapporto di Cambio ai fini della Fusione e, in nessun caso, le valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame. Le valutazioni su base *stand-alone* riflettono la situazione attuale e le prospettive future delle Società Partecipanti considerate in maniera indipendente, trascurando gli effetti della Fusione.

Le valutazioni condotte sono riferite alla situazione economico patrimoniale di COFIDE e di CIR riportate nei progetti dei bilanci al 31 dicembre 2018. Stante i criteri di valutazione utilizzati, come di seguito definiti, le valutazioni sono riferite alle condizioni economiche e di mercato alla data dell’8 marzo 2019 (“**Data di Valutazione**”), per quanto concerne le quotazioni di borsa e l’ammontare di azioni proprie in portafoglio di COFIDE e di CIR, ossia l’ultimo giorno di negoziazione dei titoli COFIDE e CIR antecedente l’11 marzo 2019, data in cui i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti si sono riuniti per approvare i termini della Fusione.

Come già indicato in precedenza, le valutazioni si basano sul 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 0,0145 per azione e a Euro 0,039 per azione.

2.4.1.2 Documentazione utilizzata

Ai fini della valutazione comparativa, si è fatto riferimento alla seguente documentazione ed informazioni:

- lettera dell'11 febbraio 2019 inviata da COFIDE al Comitato e avente ad oggetto la *“proposta di avvio delle attività propedeutiche a una possibile integrazione per fusione tra COFIDE S.p.A. e CIR S.p.A.”*;
- progetti di bilancio al 31 dicembre 2018 di COFIDE e CIR approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 11 marzo 2019;
- indicazione del dividendo a valere sull'utile 2018 di COFIDE e CIR;
- perizie predisposte da società terze ed indipendenti rispetto al valore di parte degli *asset* immobiliari di COFIDE e CIR;
- dati relativi all'acquisto di azioni proprie di COFIDE e CIR fino alla Data di Valutazione;
- regolamento dei piani di *stock options* e *stock grants* in essere di CIR con relativo dettaglio sulle diverse *tranches*;
- *broker reports* relativi a COFIDE, CIR, GEDI Gruppo Editoriale S.p.A. e Sogefi S.p.A.;
- serie storiche di prezzi e volumi dei titoli COFIDE, CIR, GEDI Gruppo Editoriale S.p.A. e Sogefi S.p.A. desunte da *database* utilizzati nella prassi di mercato (*Bloomberg e Factset*);
- multipli di mercato e delle transazioni comparabili e *beta* di società comparabili utili alla valutazione di KOS S.p.A. desunte da fonti di comune utilizzo nella prassi di mercato (*Bloomberg, Mergermarket e Damodaran Stern – New York University*); e
- dati consuntivi e previsionali relativi a KOS S.p.A..

2.4.1.3 Scelta dei metodi di valutazione

Per la determinazione del valore del capitale economico di COFIDE e CIR ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, la prassi di mercato e la dottrina indicano come scelta opportuna quella di confrontare i risultati ottenuti con l'applicazione delle seguenti metodologie:

- (i) la metodologia del *Net Asset Value* (NAV), particolarmente diffusa per stimare il valore intrinseco di società, quali quelle interessate dalla Fusione, con natura di *holding* di partecipazioni, senza altre attività operative di rilevanza significativa. La metodologia del NAV è inoltre universalmente

adottata per la valutazione di società *holding* con partecipazioni diversificate e non sinergiche come nel caso di COFIDE e di CIR. A maggior ragione la metodologia del NAV è particolarmente rilevante nell'ambito della Fusione, dove il valore del totale degli attivi di COFIDE è rappresentato per la quasi totalità dall'investimento detenuto in CIR;

- (ii) la metodologia dei Prezzi di Mercato, ritenuta particolarmente rilevante qualora il capitale delle società oggetto di valutazione sia quotato in mercati regolamentati e negoziato in volumi significativi.

2.4.1.4 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 COFIDE e CIR. In particolare:

- (i) nell'ambito della metodologia del NAV, si può riscontrare una difficoltà di valutazione per le partecipazioni in società non quotate ed in cespiti non liquidi. Alcune attività non possono essere valutate facendo riferimento ad indicazioni puramente di mercato. Per la valutazione di questi cespiti è stato dunque necessario fare riferimento alla valutazione fondamentale (come nel caso di KOS S.p.A.) e a perizie di terzi esperti indipendenti, laddove disponibili, oppure a valori di bilancio;
- (ii) sempre nell'ambito della metodologia del NAV, ai fini dell'applicazione, si è fatto principale riferimento ai progetti di bilancio al 31 dicembre 2018 di COFIDE e di CIR, ossia situazioni approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 11 marzo 2019, ma non ancora approvate dalle assemblee di COFIDE e CIR, né sottoposte a revisione contabile;
- (iii) nell'ambito della metodologia dei Prezzi di Mercato, le principali limitazioni si riferiscono generalmente alla presenza di una liquidità relativamente limitata per i titoli oggetto della valutazione. Nel caso di CIR e di COFIDE, i volumi medi giornalieri di contrattazione sul rispettivo flottante sono mediamente significativamente inferiori rispetto alle metriche medie espresse dal campione di titoli che compongono l'indice FTSE Italia Mid Cap. Questa condizione potrebbe essere legata ad una serie di fattori, tra cui un flottante relativamente più limitato ed una copertura più contenuta da parte degli analisti finanziari.
- (iv) sempre nell'ambito della 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 viene generalmente affrontata prendendo in considerazione prezzi medi su periodi temporali sufficientemente estesi da permettere di mitigare l'effetto della volatilità sui valori espressi dalla metodologia.

2.4.2 Applicazione delle metodologie di valutazione adottate

2.4.2.1 Metodologia del NAV

La metodologia del NAV esprime il valore del capitale economico quale somma del valore delle partecipazioni e dei cespiti detenuti dalla società, al netto del valore delle passività.

Il NAV di CIR è stato stimato attraverso il seguente approccio valutativo:

- (i) le partecipazioni di CIR in GEDI Gruppo Editoriale S.p.A. e Sogefi S.p.A., i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati, sono state valutate secondo la metodologia dei Prezzi di Mercato e tenendo in considerazione anche i prezzi obiettivo. Ai fini dell'applicazione del metodo dei Prezzi di Mercato sono state ritenute maggiormente significative le medie dei prezzi ufficiali ponderate per i volumi su un arco temporale di sei mesi. Ai fini dell'osservazione dei prezzi obiettivo sono state considerate le medie dei più recenti prezzi emessi da analisti finanziari successivamente alla pubblicazione dei risultati intermedi dei primi nove mesi dell'esercizio 2018;
- (ii) la partecipazione in KOS S.p.A. è stata valutata in un intervallo di valori determinato attraverso l'applicazione di metodologie di valutazione comunemente accettate ed utilizzate dalla prassi finanziaria. In particolare, l'intervallo di valori è stato determinato applicando i metodi del *discounted cash flow* (DCF) e dei multipli di mercato, osservando un campione di società quotate ritenute comparabili a KOS S.p.A.;
- (iii) la valutazione delle attività immobiliari di CIR è stata determinata facendo riferimento a perizie emesse da terzi esperti indipendenti;
- (iv) la valutazione delle restanti attività e passività di CIR è stata condotta utilizzando i valori di bilancio dei singoli cespiti;
- (v) il valore passivo espresso dai costi di *holding* di CIR è stato valutato attraverso l'applicazione di una formula di *perpetuity*, utilizzando un intervallo di tassi di sconto stimato attraverso l'applicazione del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) ed osservando parametri utilizzati da analisti finanziari per la stima di costi di analoga natura;
- (vi) nella stima della posizione di cassa di CIR, sono stati considerati, *inter alia*, i seguenti aggiustamenti: (i) l'effetto per la distribuzione dei dividendi proposti dal Consiglio di Amministrazione a valere sull'utile 2018; (ii) l'impatto del piano di acquisto di azioni proprie dal 1° gennaio 2019 all'8 marzo 2019.

Il NAV di COFIDE è stato stimato attraverso il seguente approccio valutativo:

- (i) la partecipazione nel capitale economico di CIR è stata valutata al NAV di CIR;
- (ii) la valutazione delle attività immobiliari di COFIDE è stata determinata facendo riferimento a perizie emesse da terzi esperti indipendenti;
- (iii) la valutazione delle restanti attività e passività di COFIDE è stata condotta utilizzando i valori di bilancio dei singoli cespiti;

- (iv) il valore passivo espresso dai costi di *holding* di COFIDE è stato valutato attraverso l'applicazione di una formula di *perpetuity*, utilizzando un intervallo di tassi di sconto stimato attraverso l'applicazione del *CAPM* ed osservando parametri utilizzati da analisti finanziari per la stima di costi di analoga natura;
- (v) nella stima della posizione finanziaria netta di COFIDE, sono stati considerati, *inter alia*, i seguenti aggiustamenti: (i) l'effetto per la distribuzione dei dividendi proposti dal Consiglio di Amministrazione a valere sull'utile 2018; (ii) l'effetto per l'incasso della quota di dividendi di CIR di pertinenza di COFIDE; (iii) l'impatto del piano di acquisto di azioni proprie dal 1° gennaio 2019 all'8 marzo 2019.

Data la particolarità delle Società Partecipanti, è opportuno segnalare che, applicando la metodologia del NAV, la valutazione del capitale economico di COFIDE è strettamente dipendente dalla valutazione del capitale economico di CIR, in quanto la partecipazione che COFIDE detiene in CIR rappresenta la quasi totalità nel NAV di COFIDE.

In un'ottica di valutazione comparativa, la stretta relazione esistente tra il capitale economico delle due Società implica che il rapporto di cambio basato sulla metodologia del NAV risulti poco sensibile a variazioni del capitale economico di CIR.

2.4.2.2 Metodologia dei Prezzi di Mercato

La metodologia dei Prezzi di Mercato esprime il valore delle società oggetto di valutazione sulla base della capitalizzazione espressa dai prezzi dei titoli negoziati su mercati regolamentati.

Al fine dell'applicazione della metodologia, sono stati analizzati i prezzi di CIR e di COFIDE lungo orizzonti temporali di un mese, tre mesi, sei mesi e dodici mesi precedenti l'8 marzo 2019.

Si segnala che la data dell'8 marzo 2019 è l'ultima data di negoziazione dei titoli COFIDE e CIR antecedente l'11 marzo 2019, data in cui i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti si sono riuniti per approvare i termini della Fusione

I valori individuati sulla base della metodologia dei Prezzi di Mercato sono basati sui prezzi ufficiali medi ponderati per i volumi dei due titoli e sono stati espressi su base *ex-dividend*, rettificati quindi per il dividendo atteso pari rispettivamente a Euro 0,0145 per azione COFIDE ed a Euro 0,039 per azione CIR.

2.4.2.3 Criteri di determinazione del Rapporto di Cambio

Sulla base delle valutazioni condotte con l'ausilio degli *advisor* finanziari Société Générale e Natixis, considerati i valori per azione di COFIDE e CIR, determinati secondo le metodologie sopra descritte ed alla luce degli intervalli individuati, il Consiglio di Amministrazione di COFIDE ha definito i valori relativi delle Società Partecipanti ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Le metodologie di valutazione adottate conducono ai seguenti rapporti di cambio - espressi per semplicità come minimo, massimo e *mid-point* sia del metodo dei Prezzi di Mercato sia per il metodo del NAV.

	Metodologia dei Prezzi di Mercato (x)	Metodologia del NAV (x)
Minimo	1,99 ⁽¹⁾	1,95
<i>Mid-Point</i>	2,04	1,96
Massimo	2,10 ⁽²⁾	1,97

(1) Basato sulla media ponderata dei prezzi ufficiali a 6 mesi

(2) Basato sulla media ponderata dei prezzi ufficiali a 1 mese

Rapporto di Cambio basato sulle medie a: 1M - 2,10; 3M - 2,02; 6M - 1,99; 12M - 2,09

I rapporti di cambio individuati sono ricompresi in un intervallo di valori tra un minimo di 1,95 ed un massimo di 1,97 azioni COFIDE per ogni azione CIR per quanto riguarda la metodologia del NAV e tra un minimo di 1,99 ed un massimo di 2,10 azioni COFIDE per ogni azione CIR per quanto riguarda la metodologia dei Prezzi di Mercato.

Tenuto conto delle considerazioni sviluppate è stato individuato un intervallo di valori ricompreso tra i due punti intermedi espressi dalle metodologie pari a 1,96 azioni COFIDE per ogni azione CIR per il metodo del NAV e 2,04 azioni COFIDE per ogni azione CIR per il metodo dei prezzi di mercato.

All'interno di questo intervallo, ai fini negoziali, in considerazione delle limitazioni che caratterizzano il metodo dei Prezzi di Mercato ed al fine di riflettere la maggiore significatività della metodologia del NAV, è stato individuato un *range* ristretto tra 1,96 e 2,00, che si colloca nella parte inferiore dell'intervallo sopra descritto.

Tale intervallo oscilla quindi tra un punto minimo rappresentato dall'applicazione del metodo del NAV ed un punto massimo rappresentato dall'applicazione di un metodo misto che dia uguale peso alla metodologia del NAV ed a quella dei Prezzi di Mercato.

In questo contesto, tenuto conto delle valutazioni sopra descritte, del valore strategico dell'operazione e dell'idoneità della stessa, ove attuata, a creare valore per entrambe le compagini sociali, il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate, ha approvato il Rapporto di Cambio pari a n. 2,01 azioni ordinarie di COFIDE per ogni azione ordinaria di CIR. In particolare, e come meglio precisato nel successivo paragrafo 2.8, il Consiglio di Amministrazione di COFIDE, tenuto conto del rilievo altamente strategico della Fusione e della idoneità della stessa, ove attuata, a creare valore per entrambe le compagini sociali, ha delegato al Presidente il potere di formulare a CIR un rapporto di cambio nella misura massima di 2,01, ancorché tale valore risultasse immediatamente contiguo al *range* ristretto individuato dagli *advisor* finanziari del Consiglio di Amministrazione di COFIDE, ma ricompreso nel *range* più ampio altresì preso in considerazione.

2.4.3 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:

- (i) quanto a COFIDE: Société Générale – Milan Branch e Natixis S.A. – Milan Branch;
- (ii) quanto a CIR: Mediobanca S.p.A.

In particolare, Société Générale – Milan Branch e Natixis S.A. – Milan Branch sono stati nominati quali *advisor* finanziari per l'assistenza e la consulenza professionale al Consiglio di Amministrazione di COFIDE, tra l'altro, nell'analisi e nella definizione dei termini finanziari nonché nella determinazione del Rapporto di Cambio.

Inoltre, ai fini della predisposizione del Parere, il Comitato Parti Correlate COFIDE ha ritenuto opportuno avvalersi della consulenza, per quanto attiene agli aspetti finanziari dell'operazione, del Prof. Pietro Mazzola, *of counsel* della società di consulenza Partners S.p.A., nominato quale *advisor* finanziario indipendente del predetto comitato con riferimento alla Fusione. In particolare, il mandato conferito al Prof. Mazzola prevedeva, tra l'altro, la predisposizione di una *fairness opinion* relativamente alla congruità – da un punto di vista finanziario – del Rapporto di Cambio. Per un'analitica indicazione del processo di selezione dell'*advisor* indipendente da parte del Comitato Parti Correlate COFIDE si rinvia a quanto descritto nel Parere, allegato al presente Documento Informativo *sub* "B".

Gli *advisor* che hanno assistito il Consiglio di Amministrazione di COFIDE e il Comitato Parti Correlate COFIDE 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 nei rispettivi ruoli l'Incorporante nelle determinazioni relative ai termini finanziari della Fusione.

All'atto dell'assunzione dell'incarico, Société Générale e Natixis S.A. si sono impegnate ad applicare presidi organizzativi idonei a garantire la riservatezza delle informazioni e ad identificare, monitorare e gestire potenziali conflitti di interesse.

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari della Fusione

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.

Come sopra indicato, la Fusione potrebbe determinare un incremento di valore per gli azionisti di COFIDE e CIR, legato, in parte, al possibile incremento del *Net Asset Value* (*i.e.* il valore corrente delle attività e delle passività detenute da una *holding*, al netto del valore attuale dei costi necessari al suo funzionamento; in seguito anche "NAV") della società risultante dalla Fusione (ad esempio grazie alle sinergie realizzate sui costi di *holding*). Inoltre, la Fusione potrebbe comportare un ulteriore beneficio, in termini di incremento del valore delle azioni COFIDE, ove l'equiparazione dei NAV *discount* delle due Società, diverso e maggiore nel caso di COFIDE alla Data di Valutazione, si realizzasse mediante un

riallineamento verso il NAV *discount* di CIR.

La Fusione dovrebbe avere impatti sostanzialmente neutri sugli aspetti economici, patrimoniali e finanziari dell'entità risultante.

Il profilo reddituale dell'entità risultante dalla Fusione rifletterà sostanzialmente quello di CIR, con potenziali minori costi operativi e maggiore efficienza gestionale grazie alla eliminazione dei costi di doppia quotazione.

Inoltre, la Fusione non altererà in maniera significativa la posizione finanziaria netta, e quindi la capacità di investimento, attualmente in capo a CIR, né la politica di gestione del portafoglio di investimenti.

Si rammenta che COFIDE e CIR hanno esercitato la facoltà di derogare agli obblighi informativi di cui agli artt. 70, comma 6 e 71, comma 1, del Regolamento Emittenti.

2.6 Incidenza dell'operazione sui compensi dei componenti degli organi di amministrazione di COFIDE e/o di società da quest'ultima controllate

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

Si fa presente, inoltre, che CIR ha adottato nel 2009 e nel 2010 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 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, CIR ha in essere alla data odierna alcuni piani di incentivazione basati su strumenti finanziari (*stock grant*) in favore degli amministratori e dei dirigenti di CIR e 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.

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di COFIDE 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 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.

Come già indicato, il Consiglio di Amministrazione di COFIDE si è avvalso del supporto e delle analisi effettuate da Société Générale – Milan Branch e Natixis S.A. – Milan Branch nonché, per i profili legali, del supporto di Chiomenti Studio Legale.

Il Comitato Parti Correlate COFIDE ha deciso di avvalersi nello svolgimento del proprio lavoro, secondo quanto previsto dalla Procedura Parti Correlate, della consulenza del Prof. Pietro Mazzola, *of counsel* della società di consulenza Partners S.p.A., nominato quale *advisor* finanziario indipendente del predetto comitato con riferimento alla Fusione. Per i profili legali, il Comitato Parti Correlate COFIDE si è avvalso del supporto di Chiomenti Studio Legale.

Il Comitato Parti Correlate COFIDE, tempestivamente informato della Fusione a valle della riunione consiliare dell'11 febbraio 2019 ai sensi dell'art. 7.2.4 della Procedura Parti Correlate, ha avviato il 15 febbraio 2019 le attività propedeutiche all'esame dell'operazione ed è stato coinvolto nella fase delle trattative con il *management* di CIR e di istruttoria, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito al Comitato stesso di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere.

In particolare, i flussi informativi hanno riguardato – tra l'altro – i termini e condizioni della Fusione, la tempistica prevista per la sua realizzazione, il procedimento valutativo proposto, nonché le motivazioni sottostanti la Fusione. Nell'ambito della Fusione, il Comitato Parti Correlate COFIDE ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro da parte del *management* coinvolto nell'operazione.

Nella riunione del 15 febbraio 2019 il Comitato ha ricevuto informazioni di carattere preliminare circa la Fusione da parte delle strutture competenti di COFIDE e ha condiviso l'opportunità di avvalersi di un *advisor* indipendente ai sensi dell'art. 6.5 della Procedura. In particolare, il Comitato, valutata l'indipendenza, la professionalità e la competenza, ha deliberato di selezionare il Prof. Pietro Mazzola, *of counsel* della società di consulenza Partners S.p.A., quale esperto indipendente del Comitato. L'indipendenza del predetto consulente è stata altresì confermata attraverso la sottoscrizione di una

specifica dichiarazione di indipendenza da parte dell'esperto. Nel corso della riunione, il Comitato ha inoltre condotto un esame preliminare degli aspetti giuridici, economici e finanziari della Fusione.

Nella riunione del 1° marzo 2019 il Comitato Parti Correlate COFIDE ha incontrato l'*advisor* indipendente, ricevendo un puntuale aggiornamento sulle attività da questo svolte e una dettagliata analisi circa le possibili metodologie valutative delle Società Partecipanti per la determinazione del rapporto di cambio nonché sulle differenze tra i vari metodi di valutazione.

Nella riunione del 4 marzo 2019 il Comitato ha ricevuto dal Presidente di COFIDE un ulteriore aggiornamento sullo stato di avanzamento dell'operazione.

Nella riunione dell'8 marzo 2019 il Presidente del Consiglio di Amministrazione di COFIDE ha fornito un aggiornamento in merito allo stato di avanzamento delle trattative con CIR, precisando che, con riferimento al rapporto di cambio, COFIDE, sulla base delle valutazioni elaborate dagli *advisor* Société Générale e Natixis, aveva proposto a CIR una forchetta ristretta compresa tra 1,96 e 2,00 azioni ordinarie COFIDE all'interno di un *range* più ampio tra 1,96 e 2,04 in base alla Metodologia del NAV e dei Prezzi di Mercato, mentre l'*advisor* finanziario di CIR, Mediobanca, aveva illustrato la propria metodologia di valutazione che portava ad una forchetta compresa tra 2,00 e 2,02. Sempre nel corso del medesimo aggiornamento, il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha precisato altresì che l'eventuale corresponsione del valore di liquidazione delle azioni COFIDE oggetto di recesso per effetto della modifica della disciplina sulla maggiorazione del diritto di voto, fino a un massimo di Euro 5 milioni, non avrebbe inciso in misura significativa sulla determinazione del rapporto di cambio, trattandosi dell'intorno di 0,01. Sempre nel corso della riunione, l'*advisor* finanziario indipendente ha illustrato al Comitato le analisi svolte sulla base delle metodologie di valutazione precedentemente condivise con il Comitato.

In data 9 marzo 2019 il Comitato ha ricevuto un ulteriore aggiornamento dal Presidente in ordine allo stato delle trattative. In particolare, il Presidente precisava che con lettera dell'8 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione di CIR aveva confermato l'interesse strategico dell'operazione esprimendosi favorevolmente sulla definizione della stessa sulla base di un rapporto di cambio, determinato applicando una metodologia mista (NAV/prezzi di mercato), pari a 2,02 azioni COFIDE per ogni azione CIR. Aggiungeva altresì che, a fronte di tale posizione negoziale, il Consiglio di Amministrazione di COFIDE riteneva di non poter concordare su tale misura di concambio proposta da CIR, atteso che le analisi svolte dai propri *advisor* finanziari indicavano un *range* più circoscritto. Tuttavia, essendo il Consiglio di Amministrazione di COFIDE convinto del rilievo altamente strategico dell'operazione e della idoneità della stessa, ove attuata, a creare valore per entrambe le compagini sociali, lo stesso Consiglio delegava al Presidente il potere di formulare a CIR una controproposta che potesse spingersi sino alla determinazione di un rapporto di cambio nella misura massima di 2,01, ancorché tale valore non risultasse ricompreso nel *range* ristretto raccomandato dagli *advisor* finanziari del Consiglio di Amministrazione di COFIDE.

In data 9 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione ha approvato all'unanimità una deroga al termine di tre giorni prima della riunione consiliare previsto per l'invio del parere 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.

Il Comitato Parti Correlate COFIDE ha, pertanto, proceduto, con l'ausilio del proprio *advisor*, a

esaminare la prospettata operazione di Fusione e, ad esito dei propri lavori, in data 11 marzo 2019, ha formulato all'unanimità il proprio parere in merito all'interesse di COFIDE al compimento della Fusione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni. In particolare, il predetto parere è stato approvato all'unanimità da tutti i membri del Comitato: Massimo Cremona, Paola Dubini, Francesco Guasti, Pia Hahn Marocco e Maria Serena Porcari.

La *fairness opinion* rilasciata dal Prof. Mazzola è integralmente allegata al Parere del Comitato Parti Correlate COFIDE (allegato al presente Documento Informativo *sub 'B'*).

Il Consiglio di Amministrazione dell'11 marzo 2019 ha approvato all'unanimità il Progetto di Fusione e la sottoscrizione dell'Accordo di Fusione. In particolare, alla richiamata adunanza del Consiglio di Amministrazione di COFIDE hanno espresso voto favorevole tutti i consiglieri presenti e votanti: Rodolfo De Benedetti (Presidente esecutivo), Massimo Cremona (indipendente), Edoardo De Benedetti, Paola Dubini (indipendente), Pierluigi Ferrero, Francesco Guasti (indipendente), Pia Hahn Marocco (indipendente) e Maria Serena Porcari (indipendente). Il Consigliere Marco De Benedetti non era presente e non ha, dunque, partecipato al voto.

Nella predetta deliberazione i consiglieri Rodolfo De Benedetti ed Edoardo De Benedetti hanno dichiarato di essere portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 cod. civ. in ragione delle seguenti circostanze:

- il dott. Rodolfo De Benedetti riveste la carica di Presidente esecutivo di COFIDE, di CIR e della F.Ili De Benedetti S.p.A.;
- il dott. Edoardo De Benedetti riveste la carica di Consigliere di COFIDE, di CIR e della F.Ili De Benedetti S.p.A.;
- Rodolfo ed Edoardo De Benedetti possiedono, insieme a Marco De Benedetti, direttamente e mediante intestazione fiduciaria alla Segreto Fiduciaria S.p.A., per 1/3 pro-indiviso, il 77,5% del capitale sociale con diritto di voto della F.Ili De Benedetti, nonché pariteticamente suddivisa a ciascuno di loro la restante partecipazione rilevante di circa il 22,5%.

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

La fattispecie descritta non è applicabile in relazione alla Fusione.

ALLEGATI

Allegato "A": Progetto di Fusione

Allegato "B": Parere del Comitato Parti Correlate COFIDE e *fairness opinion* del Prof. Mazzola

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