

DOCUMENTO INFORMATIVO
RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA
CON PARTI CORRELATE

redatto ai sensi dell'articolo 5, ed in conformità allo schema di cui all'allegato 4, del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, da ultimo modificato con delibera n. 19974 del 27 aprile 2017.

FUSIONE INVERSA PER INCORPORAZIONE

DI

ROSSINI INVESTIMENTI S.P.A.

E

FIMEI S.P.A.

IN

RECORDATI S.P.A.

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Recordati S.p.A. in Milano, via Matteo Civitali n. 1 e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato IInfo www.linfo.it, nonché pubblicato sul sito internet della suddetta società all'indirizzo www.recordati.com.

Data di pubblicazione: 7 ottobre 2020

INDICE

PREMESSA	5
1. AVVERTENZE	7
1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	7
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	8
2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	8
2.2. Parti correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	12
2.3. Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione per la Società Incorporante	13
2.4. Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio e valutazioni circa la sua congruità	13
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	19
2.6. Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società Incorporante e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione	21
2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società Incorporante coinvolti nell'Operazione quali parti correlate	22
2.8. Approvazione dell'Operazione	22
2.9. Rilevanza dell'Operazione per via del cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC	25
ALLEGATI	26

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini utilizzati nel presente documento informativo con le relative definizioni. Gli ulteriori termini utilizzati nel presente documento informativo hanno il significato loro attribuito e indicato nel testo.

“Acquisizione”:	L’operazione di acquisizione indiretta di Recordati da parte di Rossini Investimenti tramite l’acquisizione dell’intero capitale sociale di Fimeì.
“Comitato”:	Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità di Recordati S.p.A., facente funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ai sensi della Procedura.
“Documento Informativo”:	Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell’articolo 5 ed in conformità allo schema di cui all’allegato 4 del Regolamento OPC (come <i>infra</i> definito).
“Fimeì”:	Fimeì S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, via del Vecchio Politecnico n. 9, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 10.000.000,00, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 01001630159, partita I.V.A. 10042010156, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 784291, società soggetta all’attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg S.àr.l.
“Fusione” oppure “Operazione”:	La prospettata operazione di fusione inversa per incorporazione di Rossini Investimenti S.p.A. e Fimeì S.p.A. in Recordati S.p.A..
“Gruppo”:	Il gruppo di società al quale attualmente appartiene Recordati S.p.A. e facente capo a CVC Capital Partners VII Limited.
“Procedura”:	La procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate approvata dal consiglio di amministrazione di Recordati S.p.A. nella riunione del 24 novembre 2010 e aggiornata in data 11 febbraio 2014 e successivamente in data 9 febbraio 2017.
“Progetto di Fusione”:	Il progetto di Fusione, redatto ai sensi dell’articolo 2501-ter del codice civile, approvato dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione (come <i>infra</i> definite) in data 1° ottobre 2020.
“Recordati” o “Società Incorporante” o “Emittente”:	Recordati S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, via Matteo Civitali n. 1, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 26.140.644,50, codice fiscale, partita I.V.A. e numero di

	<p>iscrizione presso il registro delle imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 00748210150, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 401832, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg S. à r.l..</p>
“Regolamento Emittenti”:	<p>Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e sue successive modifiche e integrazioni.</p>
“Regolamento OPC”:	<p>Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e da ultimo modificato con delibera n. 19974 del 27 aprile 2017.</p>
“Relazioni Illustrative”:	<p>Le relazioni illustrative dei consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione (come di seguito definite) redatte ai sensi dell'articolo 2501-<i>quinquies</i> del codice civile, nonché – nel caso della relazione illustrativa predisposta dal consiglio di amministrazione di Recordati – dell'articolo 70, comma 2, del Regolamento Emittenti, in conformità allo schema n. 1 del relativo allegato 3A.</p>
“Rossini Investimenti”:	<p>Rossini Investimenti S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, via del Vecchio Politecnico n. 9, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 82.550.000,00, codice fiscale, partita I.V.A. e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 10428410962, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 2530577, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg S.à.r.l..</p>
“Rossini Luxembourg”:	<p>Rossini Luxembourg S.à.r.l., società costituita ed esistente ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), 20 avenue Monterey, L-2163, iscritta presso il <i>Registre de Commerce et des Sociétés</i> di Lussemburgo al numero B 224498.</p>
“Rossini Sarl”:	<p>Rossini S.à.r.l., società costituita ed esistente ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), 20 avenue Monterey, L-2163, iscritta presso il <i>Registre de Commerce et des Sociétés</i> di Lussemburgo al numero B 226214.</p>
“Società Incorporande”:	<p>Rossini Investimenti e Fimeì.</p>
“Società Partecipanti alla Fusione”:	<p>Recordati, Rossini Investimenti e Fimeì.</p>
“TUF”:	<p>Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.</p>

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Recordati, ai sensi dell'articolo 5 ed in conformità allo schema di cui all'allegato 4 del Regolamento OPC, al fine di fornire ai propri azionisti ed al mercato un quadro informativo esaustivo circa la fusione inversa per incorporazione di Rossini Investimenti e Fimeì in Recordati.

* * *

L'Operazione, che si colloca nel più ampio processo dell'Acquisizione (alla quale è strettamente e intrinsecamente connessa), perfezionatasi mediante apporto da parte di Rossini Sarl a favore di Rossini Investimenti di capitale per un ammontare complessivamente pari a circa Euro 3 miliardi, mira – come meglio precisato al successivo Paragrafo 2.3 del presente Documento Informativo – a realizzare un accorciamento della catena di controllo rispetto alle società operative del Gruppo, determinando, a beneficio del socio di controllo e del Gruppo nel suo complesso, una semplificazione dell'assetto di governo societario e la riduzione dei costi legati al mantenimento delle Società Incorporande, e, per la Società Incorporante, minori imposte per effetto di benefici fiscali trasferiti dalle Società Incorporande.

Alla data odierna, Fimeì detiene n. 108.368.721 azioni ordinarie di Recordati, rappresentanti il 51,820% del capitale sociale della stessa, mentre Rossini Investimenti detiene n. 10.000.000 azioni ordinarie di Fimeì, rappresentati il 100% del capitale sociale della stessa. La Fusione si configura pertanto come una fusione c.d. inversa, vale a dire una forma di fusione per incorporazione nella quale la società partecipata incorpora le società direttamente e indirettamente partecipanti. La scelta di procedere a tale forma di fusione consentirà alla Società Incorporante di garantire la prosecuzione dei rapporti contrattuali attualmente in capo alla stessa, nonché di mantenere lo *status* di società quotata, che avrebbe altrimenti perso in ipotesi di fusione di Recordati in Rossini Investimenti o Fimeì.

Si evidenzia che la Fusione non costituisce “fusione inversa” ai fini del Regolamento Europeo 2017/1129 (c.d. Regolamento Prospetti) e dell'articolo 117-*bis* del TUF.

In considerazione del rapporto di controllo di diritto esistente tra Rossini Investimenti e Fimeì e tra quest'ultima e Recordati, nonché della significatività della Fusione, la stessa costituisce altresì un'operazione tra parti correlate di “maggiore rilevanza” ai sensi e per gli effetti del Regolamento OPC e della Procedura. Come meglio precisato al successivo Paragrafo 2.8, il Comitato, facente funzioni di comitato per le operazioni con parti correlate, è stato pertanto coinvolto nella fase delle trattative e dell'istruttoria della Fusione nonché nell'approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea straordinaria degli azionisti di Recordati e in data 28 settembre 2020 ha espresso il proprio motivato parere favorevole in merito alla sussistenza dell'interesse di Recordati al compimento dell'Operazione, nonché circa la convenienza e la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della medesima Operazione, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura.

Si rammenta che, come reso noto al mercato, il Progetto di Fusione è stato approvato dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 1° ottobre 2020.

In pari data, le Società Partecipanti alla Fusione e Rossini Luxembourg hanno sottoscritto un *merger agreement*, contenente alcune condizioni della Fusione, nonché certe dichiarazioni e garanzie prestate da Rossini Luxembourg con riferimento alle Società Incorporande e relativi obblighi di indennizzo in caso di inesattezza o non-veridicità delle stesse (l'“**Accordo di Fusione**”), come meglio illustrato nel successivo Paragrafo 2.1.

Come meglio descritto nel successivo Paragrafo 2.1, gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione notificheranno l'Operazione alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, ai sensi della disciplina del D.L. n. 21/2012, convertito con la L. n. 56/2012, 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 successivi provvedimenti in materia (la "**Disciplina Golden Power**") e dunque l'Operazione e, in particolare, la stipula dell'atto di Fusione ai sensi dell'articolo 2504 del codice civile devono intendersi subordinate al mancato esercizio dei poteri speciali previsti dalla disciplina citata.

Si ricorda altresì che le assemblee straordinarie degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione chiamate ad approvare la Fusione saranno convocate nei termini di legge non appena l'Esperto (come *infra* definito) avrà reso la propria relazione attestante la congruità dal Rapporto di Cambio (come *infra* definito), come meglio illustrato nel successivo Paragrafo 2.1.

Qualora le assemblee straordinarie degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione approvino il Progetto di Fusione, agli azionisti di Recordati che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione non spetterà in ogni caso il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera a), del codice civile né ad alcun altro titolo, in quanto l'oggetto sociale delle Società Incorporande non prevede lo svolgimento di alcuna attività commerciale e/o industriale, ma esclusivamente l'assunzione, la detenzione, la gestione e la dismissione, in forma imprenditoriale e organizzata, della partecipazione detenuta (in via diretta o indiretta) in Recordati e nelle società affiliate di Recordati, e pertanto, a seguito della Fusione, non si verificherà alcun cambiamento della clausola dell'oggetto sociale di Recordati che integri un cambiamento significativo dell'attività della medesima, né tantomeno l'esclusione dalla quotazione di Recordati.

Il presente Documento Informativo è stato predisposto a seguito dell'adozione della summenzionata delibera del consiglio di amministrazione di Recordati in data 1° ottobre 2020 ed è stato messo tempestivamente a disposizione del pubblico, nel termine previsto dall'articolo 5, comma 3, del Regolamento OPC, presso la sede sociale di Recordati in Milano, via Matteo Civitali n. 1, nonché sul sito internet della suddetta società (www.recordati.com) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato IInfo.

L'ulteriore documentazione prevista dal codice civile e dal TUF in relazione alla procedura di Fusione verrà messa a disposizione degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione nei modi e nei tempi previsti ai sensi di legge e di regolamento.

Si segnala inoltre che Recordati, con effetto a partire dal 20 dicembre 2012, ha esercitato la facoltà di derogare agli obblighi informativi di cui all'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, ai sensi dell'articolo 70, comma 8, del Regolamento Emittenti. Non è dunque necessaria la predisposizione del documento informativo ai sensi dell'allegato 3B del Regolamento Emittenti.

1. AVVERTENZE

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

Alla data del presente Documento Informativo, Rossini Luxembourg esercita, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, attività di direzione e coordinamento su tutte le Società Partecipanti alla Fusione, in quanto:

- (a) controlla indirettamente, per il tramite di Rossini Investments S.àr.l., Rossini Acquisition S.àr.l. e Rossini Sarl, Rossini Investimenti;
- (b) Rossini Investimenti controlla direttamente e di diritto Fimei, detenendo una partecipazione pari al 100% del capitale sociale della stessa;
- (c) Fimei controlla direttamente e di diritto Recordati, detenendo una partecipazione pari al 51,820% del capitale sociale della stessa.

Come sopra indicato, e anche alla luce della sua significatività, la Fusione integra un'operazione con parti correlate "di maggiore rilevanza", ai sensi e per gli effetti del Regolamento OPC e della Procedura. Recordati, come più esaurientemente illustrato nel seguente Paragrafo 2.8, ha pertanto fin da principio attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento OPC e dalla Procedura. In particolare, in attuazione della Procedura, il Comitato, competente in materia di operazioni con parti correlate, (i) è stato prontamente informato della Fusione ed è stato coinvolto anche nella fase delle trattative e nella fase istruttoria della stessa attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo; (ii) ha richiesto e ricevuto informazioni dai soggetti incaricati della conduzione delle trattative relative alla Fusione; (iii) si è avvalso del Prof. Pietro Mazzola, tramite Partners S.p.A., quale esperto finanziario indipendente, ai fini dell'emissione del proprio parere sulla Fusione e dello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati, nella persona del *senior partner* avv. Aldo Sacchi, in qualità di consulente legale del Comitato nell'ambito del processo decisionale che ha portato all'emissione del parere previsto dall'articolo 8 del Regolamento OPC. Inoltre, il Comitato, tenuto conto della rilevanza nell'Operazione degli aspetti fiscali, si è avvalso dello Studio McDermott Will & Emery, nella persona del dott. Andrea Tempestini, quale esperto fiscale indipendente.

Il Comitato, infine, è stato chiamato ad esprimere – e in data 28 settembre 2020 ha espresso all'unanimità – parere favorevole sull'interesse di Recordati al compimento della Fusione nonché sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'operazione di Fusione medesima.

I componenti del consiglio di amministrazione di Recordati in carica alla data del Documento Informativo sono: Alfredo Altavilla (Presidente non esecutivo), Guido Angelo Guidi (Vice-Presidente non esecutivo), Andrea Recordati (Amministratore Delegato), Francesco Balestrieri (Amministratore non esecutivo), Fritz Squindo (Amministratore esecutivo e Group General Manager), Giampiero Mazza (Amministratore esecutivo), Cathrin Petty (Amministratore esecutivo), Giorgio De Palma (Amministratore esecutivo), Joanna Susan Le Couilliard (Amministratore indipendente), Michaela Castelli (Lead Independent Director), Silvia Elisabetta Candini (Amministratore indipendente) e Piergiorgio Peluso (Amministratore indipendente).

Si precisa che Giampiero Mazza, Cathrin Petty e Giorgio De Palma sono qualificati Amministratori esecutivi in quanto rivestono incarichi direttivi nella società controllante indiretta di Recordati (*i.e.* Rossini Investimenti) o in altre società di *advisory* di cui si avvale il *general partner* dei fondi di *private equity* CVC Capital Partners (detentori in ultima istanza del controllo su Recordati); ai medesimi non sono state tuttavia conferite deleghe operative individuali.

Il Comitato è composto dai seguenti amministratori indipendenti: Michaela Castelli (Presidente), Silvia Elisabetta Candini e Piergiorgio Peluso.

In proposito si osserva che:

- (a) i consiglieri Giampiero Mazza e Cathrin Petty siedono anche nel consiglio di amministrazione di Fimei e Rossini Investimenti, in entrambi i casi rispettivamente con il ruolo di Presidente e Amministratore Delegato;
- (b) i consiglieri Giampiero Mazza, Cathrin Petty e Giorgio De Palma svolgono la propria attività lavorativa presso diverse società di *advisory* di cui si avvale il *general partner* dei fondi di *private equity* CVC Capital Partners;
- (c) l'Amministratore Delegato Andrea Recordati e il consigliere Fritz Squindo hanno entrambi effettuato un investimento nel capitale di Rossini Luxembourg, società che esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, su tutte le Società Partecipanti alla Fusione.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

La Fusione sarà attuata, ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501 e seguenti del codice civile, attraverso l'incorporazione di Rossini Investimenti e Fimei in Recordati, e verrà deliberata utilizzando quali situazioni patrimoniali di riferimento, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile, (i) quanto alla Società Incorporante, la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020, redatta ai sensi dell'articolo 154-*ter* del TUF e approvata dal consiglio di amministrazione di Recordati in data 30 luglio 2020, e, (ii) quanto alle Società Incorporande, le situazioni patrimoniali al 30 giugno 2020, redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quater* del codice civile e approvate dai rispettivi consigli di amministrazione in data 11 settembre 2020.

Il Progetto di Fusione, approvato in data 1° ottobre 2020 dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione è in corso di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano ed è accluso al presente Documento Informativo *sub Allegato A*.

Sempre in data 1° ottobre 2020, le Società Partecipanti alla Fusione e Rossini Luxembourg hanno sottoscritto l'Accordo di Fusione, che prevede alcune condizioni della Fusione, nonché certe dichiarazioni e garanzie prestate da Rossini Luxembourg con riferimento alle Società Incorporande e relativi obblighi di indennizzo in caso di inesattezza o non-veridicità delle stesse.

In particolare, l'Accordo di Fusione prevede:

- (a) certe obbligazioni a carico di Rossini Luxembourg relativamente al periodo antecedente la Data di Efficacia (come *infra* definita), tra cui, in particolare, l'impegno a far sì che Rossini Investimenti e Fimei si astengano da qualsiasi azione che possa rendere il Rapporto di Cambio (come *infra* definito), come previsto dal Progetto di Fusione, non congruo (inclusa, senza limitazione, l'assunzione di indebitamento finanziario, salvo che quest'ultimo venga interamente ripagato prima della Data di Efficacia);
- (b) la prestazione, da parte di Rossini Luxembourg, di certe dichiarazioni e garanzie riguardanti *inter alia*:

- (i) il fatto che Rossini Investimenti non ha e non ha mai avuto alcun dipendente e che, alla data del Progetto di Fusione, Fimeì non ha alcun dipendente e, in relazione ai precedenti dipendenti e collaboratori, Fimeì non ha e non avrà alcun debito o passività potenziale;
 - (ii) il fatto che Fimeì e Rossini Investimenti hanno regolarmente presentato tutte le dichiarazioni fiscali e pagato tutte le imposte dovute;
 - (iii) la conformità ai principi contabili dei bilanci di Fimeì e Rossini Investimenti al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2020, delle situazioni patrimoniali delle stesse al 30 giugno 2020 e delle situazioni patrimoniali di chiusura di Fimeì e Rossini Investimenti al 31 marzo 2021;
 - (iv) il fatto che, alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Fusione, le Società Incorporande non sono parti di alcun contenzioso pendente o minacciato per iscritto;
 - (v) l'assenza di passività anche potenziali connesse all'Acquisizione;
- (c) l'assunzione da parte della medesima Rossini Luxembourg, ai termini e alle condizioni dell'Accordo di Fusione, di obblighi di indennizzo in caso di inesattezza o non-veridicità delle succitate dichiarazioni e garanzie;
- (d) come anche descritto nel Progetto di Fusione, il diritto delle parti dell'Accordo di Fusione di recedere dallo stesso e di interrompere il processo volto all'implementazione dell'Operazione qualora, entro la Data di Efficacia (come *infra* definita), si verificano 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 alla Fusione, rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio, come *infra* definito.

La scelta di procedere alla fusione inversa per incorporazione delle Società Incorporande in Recordati consentirà alla Società Incorporante di garantire la prosecuzione dei rapporti contrattuali attualmente in capo alla stessa nonché di mantenere lo *status* di società quotata, che altrimenti avrebbe perso in ipotesi di fusione di Recordati in Rossini Investimenti o Fimeì.

La Fusione determinerà l'estinzione di Fimeì e Rossini Investimenti e la prosecuzione di Recordati quale società risultante dalla Fusione: dunque, la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi delle Società Incorporande.

Lo statuto della Società Incorporante non subirà modifiche per effetto della Fusione.

Sul presupposto che:

- anteriormente alla Data di Efficacia (come *infra* definita), (i) l'assemblea ordinaria di Fimeì deliberi, oltre all'approvazione del relativo bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Investimenti e (ii) che l'assemblea ordinaria di Rossini Investimenti deliberi a sua volta, oltre all'approvazione del relativo bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Sarl, di un importo di riserve pari all'eccedenza di liquidità risultante in capo a ciascuna delle Società Incorporande anteriormente al perfezionamento dell'Operazione, al netto di ogni onere, imposta e/o costo eventualmente dovuto o di qualsiasi debito gravante sulle Società Incorporande alla medesima data (si precisa che, ai fini della determinazione

dell'eccedenza di liquidità oggetto di distribuzione da parte di Rossini Investimenti, non si terrà conto di eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte a fronte del beneficio ACE maturato in capo alla stessa);

- a seguito di tali distribuzioni il valore dei patrimoni netti delle Società Incorporande verrà sostanzialmente a coincidere con il valore delle azioni ordinarie di Recordati detenute direttamente da Fimei e indirettamente da Rossini Investimenti (fatte salve eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte da Rossini Investimenti a fronte del succitato beneficio ACE);
- l'eccedenza ACE maturata in capo a Rossini Investimenti ed ereditata da Recordati per effetto della Fusione genererà in capo alla Società Incorporante minori imposte per circa Euro 12,9 milioni,

i consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione sono giunti alla determinazione del seguente rapporto di cambio:

- a fronte dell'annullamento (i) delle n. 10.000.000 azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Fimei, tutte detenute da Rossini Investimenti, nonché (ii) delle n. 82.550.000 azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Rossini Investimenti, tutte detenute da Rossini Sarl,
- saranno riassegnate alla stessa Rossini Sarl tutte le n. 108.368.721 azioni ordinarie di Recordati attualmente detenute da Fimei (ovvero quel diverso numero di azioni ordinarie di Recordati che sarà detenuto da Fimei alla Data di Efficacia, come *infra* definita),

con mantenimento da parte dei soci terzi (ossia diversi da Rossini Sarl, a seguito della Fusione, nonché dalla stessa Emittente) delle azioni ordinarie di Recordati dai medesimi detenute a tale data.

Alla luce di quanto precede, la Fusione non comporterà alcuna variazione del capitale sociale della Società Incorporante, né il pagamento di conguagli in denaro.

Le azioni ordinarie della Società Incorporante che saranno riassegnate in concambio a Rossini Sarl avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie di Recordati in circolazione alla Data di Efficacia (come *infra* definita) e attribuiranno al loro titolare diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie della Società Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

Per maggiori informazioni in merito, si rinvia al Paragrafo 2.4 del presente Documento Informativo.

In data 1° settembre 2020 gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione hanno depositato presso il Tribunale di Milano istanza per la nomina dell'esperto ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile, avvalendosi della facoltà *ex* articolo 2501-*sexies*, comma 4, del codice civile di richiedere al tribunale del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione la nomina di uno o più esperti comuni, con il compito di attestare, nella propria relazione, la congruità del Rapporto di Cambio (come *infra* definito) (l'“Esperto”).

Le relazioni illustrative dei consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, le predette situazioni patrimoniali di riferimento e la relazione dell'Esperto comune sulla congruità del Rapporto di Cambio (come *infra* definito) saranno messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e regolamento. Come già evidenziato, invece, avendo

Recordati esercitato la facoltà di derogare agli obblighi informativi di cui all'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti ai sensi dell'articolo 70, comma 8, del Regolamento Emittenti, non è prevista la predisposizione del documento informativo ai sensi dell'allegato 3B del Regolamento Emittenti.

Si rammenta che le assemblee straordinarie degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione chiamate ad approvare la Fusione saranno convocate nei termini di legge non appena l'Esperto avrà reso la propria relazione attestante la congruità dal Rapporto di Cambio (come *infra* definito).

Qualora le assemblee straordinarie degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione approvino il Progetto di Fusione, agli azionisti di Recordati che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione non spetterà in ogni caso il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera a), del codice civile né ad alcun altro titolo, in quanto l'oggetto sociale delle Società Incorporande non prevede lo svolgimento di alcuna attività commerciale e/o industriale, ma esclusivamente l'assunzione, la detenzione, la gestione e la dismissione, in forma imprenditoriale e organizzata, della partecipazione detenuta (in via diretta o indiretta) in Recordati e nelle società affiliate di Recordati, e pertanto, a seguito della Fusione, non si verificherà alcun cambiamento della clausola dell'oggetto sociale di Recordati che integri un cambiamento significativo dell'attività della medesima, né tantomeno l'esclusione dalla quotazione di Recordati.

Oltre che all'approvazione del Progetto di Fusione da parte delle assemblee straordinarie delle Società Partecipanti alla Fusione ai sensi dell'articolo 2502 del codice civile, il perfezionamento dell'Operazione è subordinato al verificarsi delle, ovvero (ove consentito) alla rinuncia alle, seguenti condizioni:

- la mancata ricezione, entro la Data di Efficacia (come *infra* definita), 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 della Disciplina Golden Power;
- il rilascio da parte dell'Esperto comune di un parere positivo circa la congruità del Rapporto di Cambio (come *infra* definito);
- il mancato verificarsi, entro la Data di Efficacia, 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 alla Fusione, rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio, come *infra* definito (come meglio individuate al Paragrafo 2.4 del presente Documento Informativo);
- l'assenza, alla Data di Efficacia, di pegni o altri diritti reali di terzi sulle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Fimeì e sulle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Rossini Investimenti, sui conti correnti di Fimeì e di Rossini Investimenti, su eventuali crediti vantati da Rossini Investimenti nei confronti di Fimeì, nonché di garanzie personali prestate da Rossini Investimenti nell'ambito dell'Acquisizione.

Nell'ambito dell'Operazione non troverà invece applicazione la procedura di informazione e consultazione sindacale di cui all'articolo 47 della l. 29 dicembre 1990, n. 428, come nel tempo modificato, poiché le Società Incorporande non hanno alcun dipendente.

È previsto che l'Operazione si perfezioni nel corso del primo semestre dell'esercizio 2021 e in ogni caso successivamente alla data di approvazione dei bilanci delle Società Incorporande relativi all'esercizio al 31 dicembre 2020 e della loro situazione patrimoniale di chiusura al 31 marzo 2021.

Nei tempi tecnici strettamente necessari immediatamente dopo l'approvazione delle citate situazioni patrimoniali di chiusura, le Società Partecipanti alla Fusione stipuleranno l'atto di Fusione e lo depositeranno presso il competente Registro delle Imprese. Le operazioni delle Società Incorporande saranno quindi imputate al bilancio della Società Incorporante dal 1° aprile 2021 (la "**Data di Efficacia Contabile**").

La stessa Data di Efficacia Contabile sarà considerata data di decorrenza per gli effetti di cui all'articolo 172, comma 9, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

La Fusione produrrà i propri effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504 del codice civile (la "**Data di Efficacia**"). A partire da tale data la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alle Società Incorporande.

2.2. Parti correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

Alla data di pubblicazione del presente Documento Informativo:

- (a) Rossini Investimenti controlla direttamente e di diritto Fimei, detenendo una partecipazione pari al 100% del capitale sociale della stessa;
- (b) Fimei controlla direttamente e di diritto Recordati, detenendo una partecipazione pari al 51,820% del capitale sociale della stessa;
- (c) tutte le Società Partecipanti alla Fusione sono sottoposte all'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, di Rossini Luxembourg.

Rossini Investimenti e Fimei sono pertanto da considerarsi parti correlate di Recordati ai sensi della lett. (a)(i) della definizione di "*Parti correlate*" di cui all'allegato 1 del Regolamento OPC e la Fusione costituisce un'operazione con parti correlate "di maggiore rilevanza", ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura. Recordati, come già evidenziato al Paragrafo 1.1 e come più esaurientemente illustrato nel seguente Paragrafo 2.8, ha pertanto fin da principio attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento OPC e dalla Procedura.

Gli interessi di Rossini Luxembourg, Rossini Investimenti e Fimei nell'Operazione sono puramente riconducibili all'intento di razionalizzare la struttura del Gruppo e semplificare la catena di controllo esistente con conseguenti miglioramento della snellezza gestionale, in linea con le prassi nazionale e internazionale, maggiore efficienza sotto il profilo finanziario, derivante da una più rapida risalita dei flussi di dividendi, minori costi amministrativi e ottenimento di sinergie amministrative e sinergie legate ai costi fissi di struttura, anche alla luce delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione di cui al successivo Paragrafo 2.3 del presente Documento Informativo.

Per completezza, si segnala che i consiglieri di Recordati Giampiero Mazza e Cathrin Petty siedono anche nel consiglio di amministrazione di Fimei e Rossini Investimenti, in entrambi i casi

rispettivamente con il ruolo di Presidente e Amministratore Delegato. Inoltre, i consiglieri Giampiero Mazza, Cathrin Petty e Giorgio De Palma svolgono la propria attività lavorativa presso diverse società di *advisory* di cui si avvale il *general partner* dei fondi di *private equity* CVC Capital Partners, mentre l'Amministratore Delegato Andrea Recordati e il consigliere Fritz Squindo hanno entrambi effettuato un investimento nel capitale di Rossini Luxembourg, società che esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, su tutte le Società Partecipanti alla Fusione.

2.3. Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione per la Società Incorporante

La Fusione mira a realizzare un accorciamento della catena di controllo rispetto alle società operative del Gruppo, determinando, a beneficio del socio di controllo e del Gruppo nel suo complesso, una semplificazione dell'assetto di governo societario e la riduzione dei costi legati al mantenimento delle Società Incorporande, e, per la Società Incorporante, minori imposte per effetto di benefici fiscali trasferiti dalle Società Incorporande.

Per effetto della Fusione, la Società Incorporante potrà, infatti, utilizzare il beneficio ACE maturato in capo a Rossini Investimenti e riconducibile alla capitalizzazione della stessa effettuata (nell'ambito della già citata Acquisizione) da Rossini Sarl per circa Euro 3 miliardi. In particolare, Rossini Investimenti, a seguito del predetto apporto di capitale, ha maturato nel corso degli esercizi 2018 e 2019, e maturerà anche nel corso degli esercizi 2020 e 2021 fino alla Data di Efficacia Contabile, un beneficio cumulato ACE, la cui spettanza è stata riconosciuta dall'Agenzia delle Entrate in risposta ad una specifica istanza di interpello – a fronte della sopra menzionata capitalizzazione, l'Agenzia delle Entrate ne ha riconosciuto la rilevanza per un importo pari a Euro 2,2 miliardi quale incremento di capitale ai fini ACE - che potrebbe generare in capo alla Società Incorporante minori imposte per circa Euro 12,9 milioni (subordinatamente alla presentazione, in via prudenziale, di un apposito interpello, depositato in data 5 agosto 2020, per il quale è ragionevole attendersi un esito positivo). La Fusione consentirebbe inoltre a Recordati di fruire in via prospettica di un ulteriore beneficio ACE, da calcolarsi per ogni esercizio sull'incremento di capitale rilevante trasferito dalle Società Incorporande; stante le normative vigenti, tale beneficio sarà tuttavia fruibile nel limite dell'ammontare del patrimonio netto contabile della Società Incorporante, generando quindi ulteriori minori imposte per circa Euro 1,3 milioni su base annua (ad eccezione del primo anno di efficacia della Fusione - dalla Data di Efficacia fino al 31 dicembre 2021 - in cui le minori imposte derivanti dal beneficio ACE saranno di circa Euro 1 milione).

Si evidenzia infine che il profilo patrimoniale e reddituale dell'entità risultante dalla Fusione risulterà sostanzialmente in linea con quello attuale dell'Emittente e, in particolare, la Fusione non altererà la posizione finanziaria netta e quindi la capacità di investimento di Recordati, né la strategia o politica di allocazione del suo capitale.

2.4. Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio e valutazioni circa la sua congruità

Come anticipato, la Fusione verrà deliberata utilizzando quali situazioni patrimoniali di riferimento, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile, (i) quanto alla Società Incorporante, la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020, redatta ai sensi dell'articolo 154-*ter* del TUF e approvata dal consiglio di amministrazione di Recordati in data 30 luglio 2020, e, (ii) quanto alle Società Incorporande, le situazioni patrimoniali al 30 giugno 2020, redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quater* del codice civile e approvate dai rispettivi consigli di amministrazione in data 11 settembre 2020.

Ai fini della determinazione del rapporto di cambio, è previsto che l'assemblea ordinaria di Fimeì deliberi l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 e la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Investimenti e che l'assemblea ordinaria di Rossini Investimenti deliberi a sua volta l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 e la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Sarl, anteriormente alla Data di Efficacia della Fusione, di un importo di riserve pari all'eccedenza di liquidità risultante in capo a ciascuna delle Società Incorporande anteriormente al perfezionamento dell'Operazione, al netto di ogni onere, imposta e/o costo eventualmente dovuto o di qualsiasi debito gravante sulle Società Incorporande alla medesima data (l'“**Eccedenza di Liquidità**”), rimanendo inteso che, ai fini della determinazione dell'eccedenza di liquidità oggetto di distribuzione da parte di Rossini Investimenti, non si terrà conto di eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte a fronte del beneficio ACE maturato in capo alla stessa.

A seguito di tali distribuzioni il valore dei patrimoni netti delle Società Incorporande verrà sostanzialmente a coincidere con il valore delle azioni ordinarie di Recordati detenute direttamente da Fimeì e indirettamente da Rossini Investimenti (fatte salve eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte da Rossini Investimenti a fronte del beneficio ACE).

In considerazione della composizione dei patrimoni netti delle Società Partecipanti alla Fusione, e alla luce della distribuzione dell'Eccedenza di Liquidità, il rapporto di cambio (il “**Rapporto di Cambio**”) è stato determinato come segue: a fronte dell'annullamento (i) delle n. 10.000.000 azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Fimeì, tutte detenute da Rossini Investimenti, nonché (ii) delle n. 82.550.000 azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Rossini Investimenti, tutte detenute da Rossini Sarl, saranno riassegnate alla stessa Rossini Sarl tutte le n. 108.368.721 azioni ordinarie Recordati attualmente detenute da Fimeì, ovvero quel diverso numero di azioni che sarà detenuto da Fimeì nel capitale sociale di Recordati alla Data di Efficacia della Fusione, con mantenimento da parte dei soci terzi (ossia diversi da Rossini Sarl a seguito della Fusione, nonché dallo stesso Emittente) delle azioni ordinarie di Recordati dai medesimi detenute prima della Data di Efficacia della Fusione. In altri termini, alla data odierna, a Rossini Sarl sarebbero riassegnate 1,313 azioni Recordati per ogni azione Rossini Investimenti.

Alla luce di quanto precede, la Fusione non comporterà alcuna variazione del capitale sociale della Società Incorporante, né è previsto il pagamento di conguagli in denaro.

Il Rapporto di Cambio così determinato:

- assume implicitamente, come già menzionato, che il valore delle Società Incorporande coincida con il valore della loro partecipazione in Recordati (fatte salve eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte da Rossini Investimenti a fronte del beneficio ACE), calcolato come *pro quota* del valore attribuito a Recordati medesima;
- garantisce una stabilità degli assetti proprietari di Recordati, in quanto Rossini Luxembourg - società esercente, come anticipato, attività di direzione e coordinamento su tutte le Società Partecipanti alla Fusione - all'esito della Fusione, oltre a conservare il ruolo di socio di riferimento di Recordati, manterrà (sebbene per il tramite di un soggetto diverso) la medesima partecipazione indiretta al capitale sociale di Recordati detenuta prima della Data di Efficacia della Fusione (vale a dire, ove il numero di azioni Recordati detenute da Fimeì rimanesse quello di cui alla data del 30 giugno 2020, una partecipazione pari al 51,820% del capitale sociale di Recordati).

Per la determinazione del Rapporto di Cambio, i consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno fatto riferimento alla seguente documentazione:

- (a) bilanci di esercizio 2018 e 2019 e situazioni patrimoniali di riferimento (ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile) delle Società Partecipanti alla Fusione;
- (b) documento “*Rossini Investimenti and Fimeì – Tax due diligence*” predisposto dallo studio Facchini Rossi Michelutti Studio Legale Tributario in data 15 luglio 2020;
- (c) documento “*Memorandum su passività potenziali*” predisposto dallo Studio Legale Gattai Minoli Agostinelli & Partners in data 20 luglio 2020 (e relativi allegati).

Le valutazioni alle quali i consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione sono pervenuti per la determinazione del succitato Rapporto di Cambio devono essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà valutative, tipiche in questo ambito di analisi, e degli assunti sottesi al lavoro svolto. In particolare:

- tenuto conto della diversa natura e delle diverse caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione, è stato preliminarmente necessario sviluppare un percorso valutativo volto a individuare valori omogenei e confrontabili delle Società Partecipanti alla Fusione stesse;
- nella determinazione del Rapporto di Cambio si è altresì assunto che non vi siano ulteriori elementi di pertinenza dei patrimoni di Fimeì e di Rossini Investimenti diversi dal valore *pro quota* della partecipazione in Recordati e dall'Ecceденza di Liquidità, distribuita prima della Data di Efficacia;
- tutte le valutazioni sono state assunte in ipotesi di continuità aziendale e assumendo che non vi siano fatti o circostanze non conosciuti dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione tali da modificare le conclusioni raggiunte.

In data 28 settembre 2020, il Comitato - che ha ritenuto opportuno avvalersi della consulenza, per quanto attiene agli aspetti finanziari dell'operazione, del Prof. Pietro Mazzola (il quale, all'esito di specifico processo di selezione, è stato ritenuto il candidato più adatto per indipendenza e per professionalità specifica), tramite Partners S.p.A., che ha predisposto una *fairness opinion* relativamente alla congruità del Rapporto di Cambio - ha valutato che il Rapporto di Cambio fosse congruo, rilasciando parere vincolante favorevole sull'interesse della Società Incorporante alla realizzazione dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'operazione di Fusione medesima. Tale parere, unitamente alla *fairness opinion* del Prof. Mazzola relativa alla congruità del Rapporto di Cambio, è accluso al presente Documento Informativo *sub Allegato B*.

Si precisa che il consiglio di amministrazione della Società Incorporante, tenuto conto che il Comitato ha individuato, oltre ad un consulente legale, sia un esperto finanziario sia un esperto fiscale, entrambi indipendenti, a supporto della propria attività istruttoria, ha ritenuto, anche in un'ottica di efficienza dei costi, di non attribuire a sua volta incarichi aventi il medesimo oggetto a diversi professionisti e ha verificato che le proprie attività valutative in relazione al Rapporto di Cambio stesso hanno condotto sostanzialmente alle medesime conclusioni dell'esperto finanziario e dell'esperto fiscale identificati dal Comitato.

Per la valutazione circa la congruità del Rapporto di Cambio, l'esperto finanziario del Comitato ha fatto riferimento alla seguente documentazione:

- (a) bozza del Progetto di Fusione (nella sua versione del 26 settembre 2020);

- (b) *dossier* relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate predisposto ai sensi dell'articolo 03.03 della Procedura e relativi allegati (nella versione del 26 settembre 2020);
- (c) bozza dell'Accordo di Fusione (nella sua versione del 28 settembre 2020);
- (d) presentazione “*Reverse merger by absorption of Fimeï S.p.A. (as disappearing company) and Rossini Investimenti S.p.A. (as disappearing company) in Recordati S.p.A. (as surviving company)*” predisposta dallo Studio Legale Gattai Minoli Agostinelli & Partners;
- (e) documento “*Rossini Investimenti and Fimeï – Tax due diligence*” predisposto dallo studio Facchini Rossi Michelutti Studio Legale Tributario in data 15 luglio 2020;
- (f) documento “*Memorandum su passività potenziali*” predisposto dallo Studio Legale Gattai Minoli Agostinelli & Partners in data 20 luglio 2020 (e relativi allegati);
- (g) bozza di *fairness opinion* fiscale predisposta da McDermott Will & Emery in data 24 settembre 2020;
- (h) bilanci di esercizio di Fimeï e Rossini Investimenti al 31 dicembre 2019;
- (i) situazioni patrimoniali di Fimeï e Rossini Investimenti al 30 giugno 2020, redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quater* del codice civile e approvate dai rispettivi consigli di amministrazione in data 11 settembre 2020;
- (j) informazioni economiche storiche e prospettive relative ai costi di gestione legati all'attività di *holding* di Fimeï e Rossini Investimenti;
- (k) *broker report* relativi a Recordati;
- (l) informazioni di mercato relative a Recordati (ad esempio prezzi e volumi) raccolte presso la banca dati FactSet;
- (m) informazioni di pubblico dominio.

Nella propria *fairness opinion* relativa alla congruità del Rapporto di Cambio (si conferma a tal proposito che le informazioni di seguito riportate sono riprodotte coerentemente con il contenuto di tale *fairness opinion*, comunque allegata al presente Documento Informativo nella sua versione integrale, e che, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non vi sono omissioni che potrebbero rendere le citate informazioni inesatte o ingannevoli), il Prof. Mazzola - sulla base (i) dell'assunto per cui la Fusione rappresenta un'operazione di fusione inversa tra una società operativa quotata e due *holding* di partecipazioni non quotate, caratterizzate da un integrale vincolo partecipativo, il cui principale *asset* è rappresentato dalla partecipazione detenuta (direttamente e indirettamente) nella società operativa, (ii) dell'assunto per cui, prima della Data di Efficacia, è stato stipulato l'Accordo di Fusione, contenente, come detto, certe dichiarazioni e garanzie prestate da Rossini Luxembourg e (iii) di una valorizzazione delle Società Partecipanti alla Fusione condotta in una prospettiva di continuità e in logica *stand alone* (vale a dire considerando le medesime società quali autonomi oggetti di valutazione, senza tenere conto delle eventuali sinergie che potrebbero originarsi a seguito della Fusione, al fine di ripartire tra tutti gli azionisti della società risultante dalla fusione, *pro quota*, l'eventuale beneficio derivante dalle sinergie stesse) - ha seguito il seguente percorso metodologico:

- (a) individuazione di un *range* di valori di Recordati mediante una pluralità di metodi (ciò al fine di fornire riscontri reciproci all'attendibilità delle singole valutazioni e del *range* di valori

individuati) coerenti con la sua natura di società operativa quotata e individuazione del corrispondente *range* di valore per azione;

- (b) conseguente individuazione, anche sulla scorta dei valori di Recordati, come sopra individuati, di un *range* di valori di Fimei e del corrispondente *range* di valore per azione. Tenuto conto della sua natura di *holding* di partecipazioni non quotata, il *range* di valori di Fimei è stato individuato mediante il ricorso al metodo del Net Asset Value, ossia il metodo analitico e patrimoniale che, secondo dottrina e prassi, meglio si presta a determinare il valore di una società così configurata. Secondo tale metodo, il NAV di una *holding* viene determinato: (i) sommando algebricamente il valore corrente delle attività e delle passività operative, all'interno del quale, nel caso in esame, assume peso assolutamente predominante il valore della partecipazione in Recordati; (ii) sottraendo dal valore così ottenuto il valore attuale dei costi operativi netti sostenuti dalla *holding* per lo svolgimento della sua attività (ossia dei costi non ricompresi nella valutazione analitica dei diversi elementi patrimoniali); (iii) sottraendo ancora la posizione finanziaria netta della *holding*;
- (c) conseguente individuazione, anche sulla scorta dei valori di Fimei, come sopra individuati, di un *range* di valori di Rossini Investimenti e del corrispondente *range* di valore per azione (anche in questo caso mediante il ricorso al metodo del Net Asset Value);
- (d) determinazione del *range* di rapporti di cambio risultante dai valori individuati ai punti precedenti, ossia il valore per azione di Recordati e il valore per azione di Rossini Investimenti;
- (e) eventuale analisi di sensitività del rapporto di cambio individuato al variare di alcuni elementi rilevanti nelle valutazioni condotte;
- (f) valutazione della congruità del Rapporto di Cambio proposto rispetto alle risultanze del percorso valutativo così delineato.

Sulla base delle assunzioni e del metodo valutativo suesposti e in virtù (i) della prevista distribuzione, antecedentemente alla Data di Efficacia, di un dividendo di importo corrispondente al valore dell'Eccedenza di Liquidità, nonché (ii) dell'individuazione di un Rapporto di Cambio che assume che il valore delle Società Incorporande dopo tale distribuzione coincida con il valore della partecipazione detenuta (direttamente e indirettamente) in Recordati, calcolato come *pro quota* del valore attribuito a Recordati medesima, il Prof. Mazzola ha dunque verificato l'esistenza di ulteriori elementi di pertinenza dei patrimoni di Fimei e di Rossini Investimenti (gli "**Ulteriori Elementi**") - diversi dal valore *pro quota* della partecipazione in Recordati, valorizzata nel Rapporto di Cambio, e dall'importo corrispondente al valore delle altre (ossia diverse dalla summenzionata partecipazione, diretta e indiretta, in Recordati) attività iscritte nelle situazioni patrimoniali delle Società Incorporande al 30 giugno 2020 al netto del valore delle altre passività iscritte nelle medesime situazioni patrimoniali (le "**Altre Attività Nette**"), di cui si prevede la distribuzione prima della Data di Efficacia - il cui valore potrebbe modificare il NAV di Fimei e/o di Rossini Investimenti rispetto a quello assunto come riferimento nella determinazione del Rapporto di Cambio; ciò sull'assunto che, da un punto di vista sostanziale, la congruità del Rapporto di Cambio possa dirsi verificata ove il valore del complesso degli Ulteriori Elementi assuma valori prossimi allo zero o sia individuato mediante un *range* di valori che ricomprende per appunto lo zero (mentre, per valori maggiori di zero, il Rapporto di Cambio risulterà progressivamente favorevole agli azionisti di Recordati diversi, successivamente alla Data di Efficacia, da Rossini Sarl, e, viceversa, per valori minori di zero, il Rapporto di Cambio risulterà progressivamente favorevole agli attuali azionisti di Rossini Investimenti).

Quanto agli Ulteriori Elementi presi in considerazione nella *fairness opinion* del Prof. Mazzola, gli stessi possono riassuntivamente essere individuati ne: (i) gli *holding costs*, non inclusi nel coacervo delle Altre Attività Nette e che, invece, devono essere considerati all'interno del metodo del NAV; (ii) le eventuali attività/passività non iscritte nelle situazioni patrimoniali delle Società Incorporande al 30 giugno 2020 (tra le quali anche il beneficio ACE in capo a Rossini Investimenti), non incluse nel coacervo delle Altre Attività Nette (che considerano le sole poste iscritte in bilancio), ma anch'esse da computare ai fini della stima del NAV di Fimeì e Rossini Investimenti (al netto delle garanzie ricevute ai sensi dell'Accordo di Fusione); (iii) l'eventuale considerazione di elementi (*i.e.* premio di controllo, sconto di *holding* ed effetti fiscali latenti) idonei a rettificare la valorizzazione di Fimeì e di Rossini Investimenti basata sul *pro quota* della partecipazione detenuta in Recordati, che nel caso specifico non sono però stati ritenuti rilevanti in ottica di continuità di gestione.

Sulla base di quanto precede, il Prof. Mazzola ha concluso che: “*Considerato l'intervallo di valori individuato mediante le analisi condotte in merito alla valorizzazione degli Ulteriori elementi, tenuto conto che il Rapporto di Cambio si colloca all'interno di tale intervallo, tenuto altresì conto della ragionevolezza dell'ipotesi a riguardo del periodo necessario per assicurare la congruità del Rapporto di Cambio, considerata anche l'esistenza di ulteriori benefici netti conseguibili, per tale Rapporto di Cambio, dagli azionisti Recordati (cfr. supra § 2), si ritiene che il Rapporto di Cambio alla data di riferimento del 30 giugno 2020, come individuato attraverso il metodo di calcolo sottoposto al Comitato, possa considerarsi congruo da un punto di vista finanziario. Resta inteso che il valore assunto dal Rapporto di Cambio, in considerazione del metodo di calcolo proposto nel progetto di Fusione, potrebbe modificarsi in funzione del numero di azioni Recordati che sarà detenuto da Fimeì alla data di efficacia della medesima Fusione. In tale circostanza, la congruità del valore individuato, in termini sostanziali, potrà dirsi riscontrata, da un punto di vista finanziario e nella prospettiva degli azionisti di Recordati, se, ferme restando tutte le altre circostanze richiamate nella Fairness Opinion, anche in quella sede il valore degli Ulteriori elementi dovesse risultare pari a o maggiore di zero*”.

La *fairness opinion* predisposta dal Prof. Mazzola, e dunque le conclusioni raggiunte dal medesimo, devono essere apprezzate alla luce dei limiti, delle difficoltà valutative e degli assunti sottesi al lavoro svolto. In particolare:

- la *fairness opinion* è stata elaborata a supporto delle valutazioni di esclusiva competenza del Comitato, sicché i contenuti e le conclusioni della medesima non possono essere utilizzati per finalità e in un contesto diverso da quelli indicati. Inoltre, le conclusioni raggiunte si basano sul complesso delle valutazioni in essa contenute, di talché nessuna parte della *fairness opinion* può essere utilizzata disgiuntamente dal documento nella sua interezza;
- la *fairness opinion* è stata predisposta assumendo che la Fusione si realizzi nei termini rappresentati al Prof. Mazzola e riportati nella bozza del Progetto di Fusione analizzata dallo stesso, nonché facendo pieno affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza degli elementi informativi esaminati, senza procedere ad alcuna verifica indipendente, o controllo di altro tipo, sugli elementi informativi ricevuti. Nessuna dichiarazione espressa o implicita, né alcuna garanzia relativa all'accuratezza, alla completezza e alla veridicità delle informazioni ricevute e quindi utilizzate è stata pertanto resa;
- l'incarico affidato non ha previsto lo svolgimento di procedure di revisione contabile, come definite dagli statuiti Principi di Revisione, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, la *fairness opinion* non esprime alcun parere né alcuna altra forma di giudizio sui bilanci delle Società Partecipanti alla Fusione o su qualsiasi altra informazione finanziaria;

- la *fairness opinion* si fonda altresì su specifici approfondimenti - commissionati dalla Società Incorporante ai propri *advisor* - riguardanti altre attività e passività, anche potenziali, di pertinenza di Fimeì e di Rossini Investimenti, le cui risultanze sono state assunte dal Prof. Mazzola ai fini delle proprie analisi senza condurre su di esse una specifica verifica;
- tenuto conto di quanto riportato nella bozza di Progetto di Fusione analizzata, ai fini dell'applicazione del metodo del NAV per Rossini Investimenti e Fimeì, si è assunto che, antecedentemente alla Data di Efficacia, Rossini Investimenti e Fimeì distribuiscano l'Ecceденza di Liquidità, rendendo così il valore dei rispettivi patrimoni netti sostanzialmente coincidente con il valore delle azioni Recordati detenute direttamente e indirettamente (fatte salve eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte da Rossini Investimenti a fronte del beneficio ACE). Pertanto, nel caso in cui le situazioni patrimoniali di Rossini e Fimeì differiscano, al momento della Fusione, in maniera significativa da quanto sopra assunto, le stime contenute nella *fairness opinion* potrebbero anch'esse modificarsi in misura significativa;
- la *fairness opinion* è stata redatta in ipotesi di continuità aziendale e assumendo che non vi siano fatti o circostanze non portati a conoscenza del Prof. Mazzola, tali da modificare le conclusioni raggiunte;
- le valutazioni e i giudizi espressi nella *fairness opinion* si fondano sui dati e sulle conoscenze disponibili sino alla data di *cut-off* (i.e. il 24 settembre 2020). Eventuali eventi o fatti successivi potrebbero dunque determinare una significativa modifica delle valutazioni e dei giudizi espressi nella *fairness opinion* medesima;
- la *fairness opinion* ha avuto ad oggetto la congruità del Rapporto di Cambio alla data di riferimento assunta (ossia il 30 giugno 2020), indicando i presupposti necessari affinché lo stesso possa continuare a ritenersi congruo anche in caso che questo vada a modificarsi per il variare del numero di azioni Recordati detenute da Fimeì.

La congruità del Rapporto di Cambio sarà inoltre sottoposta alla valutazione dell'Esperto ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*sexies* del codice civile. A tal riguardo si rammenta nuovamente che in data 1° settembre 2020 gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione hanno depositato presso il Tribunale di Milano istanza per la nomina dell'Esperto, avvalendosi della facoltà *ex* articolo 2501-*sexies*, comma 4, del codice civile di richiedere al tribunale del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione la nomina di uno o più esperti comuni.

2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

La Fusione si configura quale operazione di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura, in quanto almeno uno degli indici di rilevanza di cui all'allegato 3 del Regolamento OPC ha superato la soglia del 5%. In particolare:

Indice	Valore
Indice di rilevanza del controvalore	51,82%
Indice di rilevanza dell'attivo	112,43%
Indice di rilevanza delle passività	1,42%%

La Fusione è altresì da considerarsi significativa ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti. Tuttavia, come già ricordato, Recordati ha esercitato la facoltà, prevista dall'articolo 70, comma 8, del Regolamento Emittenti, di derogare agli obblighi informativi di cui all'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti e pertanto non è prevista la predisposizione del documento informativo ai sensi dell'allegato 3B del Regolamento Emittenti.

La Fusione non comporta un'offerta pubblica titoli e non è qualificabile quale *reverse merger* ai sensi dell'articolo 117-*bis* del TUF e del principio contabile IFRS3 paragrafo B.19; non è pertanto prevista la pubblicazione di un prospetto informativo.

Come anticipato, nei tempi tecnici strettamente necessari immediatamente dopo l'approvazione delle situazioni patrimoniali di chiusura delle Società Incorporande, le Società Partecipanti alla Fusione stipuleranno l'atto di Fusione e lo depositeranno presso il competente Registro delle Imprese e le operazioni delle Società Incorporande saranno imputate al bilancio della Società Incorporante con effetto dalla Data di Efficacia Contabile.

La stessa Data di Efficacia Contabile sarà considerata data di decorrenza per gli effetti di cui all'articolo 172, comma 9, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

La Fusione produrrà i propri effetti civilistici a far data dalla Data di Efficacia. A partire da tale data la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alle Società Incorporande.

La prospettata Fusione è fiscalmente neutrale ai sensi e per gli effetti dell'articolo 172 del D.P.R. n. 917/1986.

Come già anticipato, per effetto della Fusione, Recordati erediterà l'eccedenza ACE maturata in capo a Rossini Investimenti, subordinatamente all'esito di un apposito interpello presentato in via prudenziale in data 5 agosto 2020 (e per il quale è ragionevole attendersi un esito positivo), nonché la possibilità di fruire in via prospettica di un ulteriore beneficio ACE, da calcolarsi per ogni esercizio sull'incremento di capitale rilevante trasferito dalle Società Incorporande (stante le normative vigenti, tale beneficio dovrà tuttavia essere computato sul minore importo di patrimonio netto contabile dell'Incorporante).

Posto che Fimei e Recordati hanno optato, insieme alla controllata di Recordati Italchimici S.p.A., per il regime del consolidato fiscale ai sensi degli articoli 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, con validità per il triennio 2019-2021 per Fimei e Recordati e 2018-2020 per Fimei e Italchimici S.p.A., si precisa che, a seguito della Fusione della consolidante Fimei nella Società Incorporante, la tassazione di gruppo proseguirà, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 11, comma 2, del Decreto ministeriale 1° marzo 2018, in capo a Recordati in qualità di consolidante.

Per quanto riguarda gli aspetti contabili della Fusione, si segnala che le fusioni tra società controllanti e società controllate non sono specificamente trattate nell'ambito del principio contabile IFRS 3, per cui nella prassi è possibile rinvenire punti di vista e approcci differenti nella valutazione degli aspetti contabili.

Quando la controllata è la società incorporante e il bilancio consolidato redatto dalla società controllante non è pubblico o utile per gli investitori, può essere opportuno, a seguito della fusione, impiegare il bilancio della controllata-incorporante quale bilancio di riferimento per continuare a soddisfare le esigenze di coloro che si avvalgono di tale strumento ai fini delle proprie decisioni.

Sulla base di tali condizioni, il c.d. “approccio legale” rappresenta il metodo preferibile per riconoscere gli effetti contabili dell’Operazione. In particolare, in tale circostanza e sulla base della struttura dell’Operazione, si ritiene applicabile l’approccio legale utilizzando il “book value”, in alternativa al metodo del “fair value”, in quanto le entità controllanti incorporate non soddisfano la definizione di “business” presente nel principio contabile IFRS 3.

Sulla base di tale approccio:

- il bilancio a seguito della Fusione rispecchierà tale Operazione dalla prospettiva della società controllata;
- gli importi relativi all’acquisizione della controllata-incorporante da parte della controllante iscritti in precedenza nel bilancio consolidato non saranno iscritti dalla controllata;
- la controllata contabilizzerà l’Operazione come un apporto da parte della controllante a valori contabili, iscrivendo le poste attive acquisite identificabili e le passività assunte dalla controllante al loro valore storico contabile e la differenza come patrimonio netto;
- il valore contabile delle attività e delle passività detenute dalla controllata è lo stesso sia prima che dopo la Fusione e non vi è alcuna contabilizzazione di eventuali rettifiche di *fair value* o la rilevazione di avviamenti relative alle attività e alle passività della controllata che siano state iscritte da parte della controllante al momento dell’acquisizione della controllata nel proprio bilancio consolidato;
- nel bilancio separato, le informazioni comparative non devono essere rideterminate per includere i valori della controllante incorporata e la situazione patrimoniale-finanziaria e il risultato economico di quest’ultima sono riflessi nel bilancio separato solo a partire dalla data in cui è avvenuta la Fusione.

Il bilancio dell’entità risultante dalla Fusione sarà quindi sostanzialmente in linea con quello attuale dell’Emittente.

Anche alla luce delle considerazioni svolte nel precedente Paragrafo 2.4, la Fusione non comporterà alcuna variazione del capitale sociale della Società Incorporante e il profilo patrimoniale e reddituale dell’entità risultante dalla Fusione risulterà sostanzialmente in linea con quello attuale dell’Emittente e, in particolare, la Fusione non altererà la posizione finanziaria netta e quindi la capacità di investimento di Recordati, né la strategia o politica di allocazione del suo capitale.

Le azioni ordinarie della Società Incorporante che saranno riassegnate in concambio a Rossini Sarl avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie di Recordati in circolazione alla Data di Efficacia e attribuiranno al loro titolare diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie della Società Incorporante in circolazione al momento dell’assegnazione.

Né la Società Incorporante né le Società Incorporande hanno emesso titoli diversi dalle azioni cui sia riservato nel contesto della Fusione un trattamento particolare.

2.6. Variazione dell’ammontare dei compensi dei componenti dell’organo di amministrazione della Società Incorporante e/o di società da questa controllate in conseguenza dell’Operazione

Nessun vantaggio particolare in connessione all'Operazione è previsto a favore degli amministratori delle Società Partecipanti alla Fusione.

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

2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società Incorporante coinvolti nell'Operazione quali parti correlate

Nella Fusione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti del consiglio di amministrazione, membri del collegio sindacale, direttori generali e/o dirigenti di Recordati.

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

2.8. Approvazione dell'Operazione

Con comunicazione del 15 giugno 2020, Rossini Luxembourg, nella sua qualità di società esercente attività di direzione e coordinamento su tutte le Società Partecipanti alla Fusione, ha manifestato la propria intenzione di procedere alla Fusione e ha invitato Recordati, Rossini Investimenti e Fimei a porre in essere gli adempimenti necessari al perfezionamento dell'Operazione.

Il consiglio di amministrazione di Recordati, riunitosi in data 18 giugno 2020, ha ritenuto che fosse interesse dell'Emittente avviare gli approfondimenti necessari sull'Operazione prospettata. Considerata la già citata natura di operazione con parti correlate "di maggiore rilevanza" della Fusione, il Comitato è stato quindi tempestivamente informato dell'Operazione e ha ricevuto, a partire dal mese di giugno 2020, diverse bozze di un *dossier* informativo relativo ai prospettati termini e condizioni della Fusione, costantemente integrato e aggiornato sulla base delle richieste del Comitato stesso, la cui versione finale è stata consegnata al Comitato in data 26] settembre 2020 (il "Dossier").

Si rammenta che al Comitato - composto esclusivamente da amministratori non correlati, non esecutivi e indipendenti, nelle persone dei consiglieri Michaela Castelli (Presidente), Silvia Elisabetta Candini e Piergiorgio Peluso - è demandato, ai sensi dell'articolo 03.03 della Procedura, il compito di pronunciarsi sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Sin dalla ricezione della prima bozza di Dossier, il Comitato - che nello svolgimento del proprio lavoro ha deciso di avvalersi della consulenza (i) del Prof. Pietro Mazzola, tramite Partner S.p.A., quale esperto finanziario indipendente ai fini dell'emissione del proprio parere sulla Fusione, (ii) dello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati, nella persona del *senior partner* avv. Aldo Sacchi, in qualità di consulente legale del Comitato nell'ambito del processo decisionale che ha portato all'emissione del parere previsto dall'articolo 8 del Regolamento OPC e (iii) tenuto conto della rilevanza nell'Operazione degli aspetti fiscali, dello Studio McDermott Will & Emery, nella persona del dott. Andrea Tempestini, quale esperto fiscale indipendente - ha avviato prontamente le attività propedeutiche all'esame della Fusione ed è stato debitamente coinvolto nella fase delle trattative, dell'istruttoria e dell'approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea straordinaria degli azionisti di Recordati attraverso la ricezione di un flusso informativo completo, tempestivo ed adeguato circa i termini e le condizioni dell'Operazione. Più precisamente, tale informativa - la quale ha consentito al Comitato di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere in relazione alla Fusione - ha avuto ad oggetto la sussistenza e la natura della correlazione, le modalità esecutive e le condizioni

previste per la realizzazione della Fusione, il procedimento valutativo seguito, gli interessi e le motivazioni sottostanti all'Operazione, nonché i profili di rischio inerenti alla stessa.

Inoltre, il Comitato ha esercitato il diritto di richiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro dal *management* coinvolto nella fase istruttoria.

Si segnala altresì che il Comitato si è riunito in diverse occasioni e in particolare:

- in data 18 giugno 2020, per una preliminare illustrazione della prospettata Operazione e per valutare l'opportunità di avvalersi della consulenza di un esperto esterno indipendente per l'esame degli aspetti finanziari, economici e industriali della stessa e per la predisposizione di un parere sulla congruità del Rapporto di Cambio, nonché di un consulente legale per l'esame dell'Operazione dal punto di vista giuridico;
- in data 30 giugno 2020, per analizzare la prima bozza del già citato Dossier ricevuto in data 26 giugno 2020 dalla Direzione Finanziaria della Società e per formalizzare la nomina dei menzionati *advisor* finanziari e legali, avviare la selezione dell'esperto fiscale, nonché per ricevere un aggiornamento sullo stato di avanzamento delle attività svolte in relazione alla Fusione da parte delle competenti funzioni aziendali;
- in data 23 luglio 2020, per un nuovo aggiornamento sullo stato di avanzamento delle attività svolte in relazione alla Fusione, l'analisi della versione aggiornata della bozza di Dossier e per una discussione con gli esperti e *advisor* nominati;
- in data 27 luglio 2020, per un nuovo aggiornamento sullo stato di avanzamento delle attività svolte in relazione alla Fusione, la preliminare analisi della bozza di Accordo di Fusione e per una discussione con gli esperti e *advisor* nominati; in particolare, l'esperto finanziario forniva una preliminare illustrazione delle metodologie utilizzabili per la determinazione del rapporto di cambio relativo alla Fusione;
- in data 3 settembre 2020, per l'analisi dei profili economici e legali della Fusione sulla base delle versioni aggiornate delle bozze di Dossier e dell'Accordo di Fusione e per una discussione con gli esperti e *advisor* nominati;
- in data 8 settembre 2020, per l'analisi dell'Accordo di Fusione e per una discussione con gli esperti e *advisor* nominati;
- in data 9 settembre 2020, per l'analisi dei profili economici e legali della Fusione sulla base della versione aggiornata dell'Accordo di Fusione e per una discussione con gli esperti e *advisor* nominati;
- in data 21 settembre 2020, per esaminare i pareri resi dagli esperti e *advisor* nominati e per avviare il processo di predisposizione e approvazione di motivato parere favorevole sulla sussistenza dell'interesse di Recordati al compimento della Fusione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della medesima Operazione.
- in data 25 settembre 2020, per esaminare la bozza di parere predisposta e per recepire le osservazioni e i commenti sulla stessa da parte dei suoi componenti, in vista della successiva approvazione del parere stesso.

Al termine della sua attività, il Comitato ha espresso, in data 28 settembre 2020 e all'unanimità, il proprio parere favorevole in merito alla sussistenza dell'interesse dell'Emittente al compimento dell'Operazione, nonché circa la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, così come riportate nel Progetto di Fusione. Come anticipato, tale parere è accluso al presente Documento Informativo *sub* Allegato B, unitamente alla *fairness opinion* dell'esperto finanziario indipendente incaricato dal Comitato, Prof. Pietro Mazzola, relativa alla congruità del Rapporto di Cambio.

Come sopra anticipato, il Progetto di Fusione è stato quindi approvato dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 1° ottobre 2020.

I consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, nell'ambito dell'Operazione e per lo svolgimento delle attività propedeutiche al perfezionamento della stessa, si sono avvalsi del supporto e delle analisi dello studio legale Gattai, Minoli, Agostinelli & Partners (GMAP), per gli aspetti legali, e dello studio Facchini Rossi Michelutti Studio Legale Tributario per gli aspetti fiscali.

Inoltre, la Società Incorporante, limitatamente ai profili attinenti alla negoziazione dell'Accordo di Fusione, si è fatta assistere dallo Studio Gatti, Pavesi, Bianchi e, in particolare, dal socio avv. Andrea Giardino.

Come già indicato, si segnala che la Società Incorporante, tenuto conto che il Comitato ha individuato, oltre ad un consulente legale, sia un esperto finanziario sia un esperto fiscale, entrambi indipendenti, a supporto della propria attività istruttoria, ha ritenuto, anche in un'ottica di efficienza dei costi, di non attribuire a sua volta incarichi aventi ad oggetto la determinazione del Rapporto di Cambio a diversi professionisti e ha verificato che le proprie attività valutative hanno condotto sostanzialmente alle medesime conclusioni dell'esperto finanziario e dell'esperto fiscale identificati dal Comitato in relazione al Rapporto di Cambio stesso.

Il consiglio di amministrazione di Recordati, successivamente alla già citata riunione del 18 giugno 2020, si è poi nuovamente riunito per discutere argomenti attinenti alla Fusione in data 30 luglio 2020 e in data 17 settembre 2020 e, infine, in data 1° ottobre 2020 per - *inter alia* - approvare il Progetto di Fusione.

A tale ultima riunione hanno partecipato tutti i consiglieri e la delibera relativa all'approvazione del Progetto di Fusione è stata approvata con voto favorevole unanime di tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione, previa segnalazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 c.c., del proprio interesse alla delibera dei consiglieri Giampiero Mazza, Cathrin Petty, Giorgio De Palma, Andrea Recordati (Amministratore Delegato) e Fritz Squindo in quanto:

- i consiglieri Giampiero Mazza e Cathrin Petty siedono anche nel consiglio di amministrazione di Fimei e Rossini Investimenti, in entrambi i casi rispettivamente con il ruolo di Presidente e Amministratore Delegato;

- i consiglieri Giampiero Mazza, Cathrin Petty e Giorgio De Palma svolgono la propria attività lavorativa presso diverse società di advisory di cui si avvale il general partner dei fondi di private equity CVC Capital Partners.

- l'Amministratore Delegato Andrea Recordati e il consigliere Fritz Squindo hanno entrambi effettuato un investimento nel capitale di Rossini Luxembourg, società che esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, su tutte le Società Partecipanti alla Fusione.

Le assemblee straordinarie degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione chiamate ad approvare la Fusione saranno convocate nei termini di legge non appena l'Esperto avrà reso la propria relazione attestante la congruità dal Rapporto di Cambio.

Si rammenta nuovamente che, qualora le assemblee straordinarie degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione approvino il Progetto di Fusione, agli azionisti di Recordati che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione non spetterà in ogni caso il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera a), del codice civile né ad alcun altro titolo, in quanto l'oggetto sociale delle Società Incorporande non prevede lo svolgimento di alcuna attività commerciale e/o industriale, ma esclusivamente l'assunzione, la detenzione, la gestione e la dismissione, in forma imprenditoriale e organizzata, della partecipazione detenuta (in via diretta o indiretta) in Recordati e nelle società affiliate di Recordati, e pertanto, a seguito della Fusione, non si verificherà alcun cambiamento della clausola dell'oggetto sociale di Recordati che integri un cambiamento significativo dell'attività della medesima, né tantomeno l'esclusione dalla quotazione di Recordati.

2.9. Rilevanza dell'Operazione per via del cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

ALLEGATI

Allegato A: Progetto di Fusione e relativi allegati;

Allegato B: Parere vincolante del Comitato e relativi allegati.

ALLEGATO A

PROGETTO DI FUSIONE INVERSA PER INCORPORAZIONE

DI

ROSSINI INVESTIMENTI S.P.A.

E

FIMEI S.P.A.

IN

RECORDATI S.P.A.

REDATTO AI SENSI E PER GLI EFFETTI

DELL'ARTICOLO 2501-TER DEL CODICE CIVILE

1° ottobre 2020

INDICE

INDICE.....	2
GLOSSARIO	3
PREMESSA.....	5
1. SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE.....	8
2. STATUTO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE.....	10
3. RAPPORTO DI CAMBIO E CONGUAGLIO IN DENARO	10
4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE	12
5. DATA A PARTIRE DALLA QUALE LE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE ASSEGNATE IN CONCAMBIO PARTECIPERANNO AGLI UTILI.....	13
6. DATA DI EFFICACIA CIVILISTICA, CONTABILE E FISCALE DELLA FUSIONE	13
7. ASPETTI CONTABILI DELLA FUSIONE	13
8. RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE.....	14
9. TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E AGLI AMMINISTRATORI.....	15
10. RECESSO.....	15
11. NOTIFICA DELLA FUSIONE ALLA PRESIDENZA DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI AI SENSI DELLA NORMATIVA “GOLDEN POWER”	15
12. CONDIZIONI DELLA FUSIONE	16
Allegato:	17
A. statuto sociale vigente di Recordati.	17

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini utilizzati nel presente progetto di fusione con le relative definizioni. Gli ulteriori termini utilizzati nel presente progetto di fusione hanno il significato loro attribuito e indicato nel testo.

“Comitato”:	Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità di Recordati S.p.A. facente funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.
“Fimeì”:	Fimeì S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, via del Vecchio Politecnico n. 9, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 10.000.000,00, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 01001630159, partita I.V.A. 10042010156, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 784291, società soggetta all’attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg S. à r.l..
“Fusione” o “Operazione”:	La prospettata operazione di fusione inversa per incorporazione di Rossini Investimenti S.p.A. e Fimeì S.p.A. in Recordati S.p.A..
“Gruppo”:	Il gruppo di società al quale attualmente appartiene Recordati S.p.A. e facente capo a CVC Capital Partners VII Limited.
“Procedura”:	La procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate approvata dal consiglio di amministrazione di Recordati S.p.A. nella riunione del 24 novembre 2010 e aggiornata in data 11 febbraio 2014 e successivamente in data 9 febbraio 2017.
“Recordati” o “Società Incorporante” o “Emittente”:	Recordati S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, via Matteo Civitali n. 1, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 26.140.644,50, codice fiscale, partita I.V.A. e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 00748210150, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 401832, società soggetta all’attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg S. à r.l..
“Regolamento Emittenti”:	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e sue successive modifiche e integrazioni.

- “Regolamento OPC”**: Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e da ultimo modificato con delibera n. 19974 del 27 aprile 2017.
- “Rossini Investimenti”**: Rossini Investimenti S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, via del Vecchio Politecnico n. 9, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 82.550.000,00, codice fiscale, partita I.V.A. e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 10428410962, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 2530577, società soggetta all’attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg S. à r.l..
- “Rossini Luxembourg”**: Rossini Luxembourg S. à r.l., società costituita ed esistente ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), 20 avenue Monterey, L-2163, iscritta presso il *Registre de Commerce et des Sociétés* di Lussemburgo al numero B 224498.
- “Rossini Sarl”**: Rossini S. à r.l., società costituita ed esistente ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), 20 avenue Monterey, L-2163, iscritta presso il *Registre de Commerce et des Sociétés* di Lussemburgo al numero B 226214.
- “Società Incorporande”**: Rossini Investimenti e Fimei.
- “Società Partecipanti alla Fusione”**: ... Recordati, Rossini Investimenti e Fimei.
- “TUF”**: Il D.Lgs. n. 58/1998, come successivamente modificato e integrato.

PREMESSA

- A. Con comunicazione del 15 giugno 2020, Rossini Luxembourg, nella sua qualità di società esercente attività di direzione e coordinamento sulle Società Partecipanti alla Fusione, ha manifestato la propria intenzione di procedere alla Fusione e ha invitato Recordati, Rossini Investimenti e Fimei a porre in essere gli adempimenti necessari affinché l'Operazione sia perfezionata nei primi mesi del 2021 (fermo restando che, al fine di consentire le distribuzioni illustrate nel successivo articolo 3, il perfezionamento dell'Operazione dovrà realizzarsi successivamente alla data di approvazione dei bilanci delle Società Incorporande relativi all'esercizio al 31 dicembre 2020).
- B. La Fusione in commento si colloca nel più ampio processo di acquisizione indiretta da parte di Rossini Investimenti, per il tramite di Fimei, della maggioranza del capitale sociale di Recordati (rispetto alla quale la Fusione è strettamente e intrinsecamente connessa), che si è perfezionata mediante apporto da parte di Rossini Sarl a favore di Rossini Investimenti di capitale proprio per un ammontare complessivamente pari a circa Euro 3 miliardi.
- C. La Fusione consegue l'obiettivo di: (i) realizzare un accorciamento della catena di controllo rispetto alle società operative e semplificare la struttura societaria del Gruppo, in linea con le prassi nazionale e internazionale, cui consegue anche un beneficio fiscale in capo alla società operativa derivante dalla possibilità di utilizzare il beneficio ACE maturato in capo a Rossini Investimenti e riconducibile agli apporti effettuati da Rossini Sarl nel contesto dell'operazione di acquisizione prima menzionata. In particolare, a fronte della capitalizzazione di cui alla premessa B, l'Agenzia delle Entrate, in risposta a una specifica istanza di interpello, ne ha riconosciuto la rilevanza quale incremento di capitale ai fini ACE e, per l'effetto, Rossini Investimenti ha maturato nel corso degli esercizi 2018 e 2019, e maturerà anche nel corso degli esercizi 2020 e 2021 fino alla Data di Efficacia Contabile (come *infra* definita), un beneficio cumulato ACE che genererà in capo alla Società Incorporante minori imposte per circa Euro 12,9 milioni (la possibilità per la Società Incorporante di utilizzare tale beneficio fiscale è stata, in via prudenziale, oggetto di specifico interpello, depositato in data 5 agosto 2020, per il quale è ragionevole attendersi un esito positivo). La Fusione consentirebbe inoltre a Recordati di fruire in via prospettica, senza alcun limite temporale, dell'ulteriore beneficio ACE, da calcolarsi per ogni esercizio sull'incremento di capitale rilevante trasferito dalle Società Incorporande; stante le normative vigenti, tale beneficio sarà tuttavia fruibile nel limite dell'ammontare del patrimonio netto contabile della Società Incorporante, generando quindi ulteriori minori imposte per circa Euro 1,3 milioni su base annua (ad eccezione del primo anno di efficacia della Fusione - dalla Data di Efficacia fino al 31 dicembre 2021 - in cui le minori imposte derivanti dal beneficio ACE saranno di circa Euro 1 milione); (ii) razionalizzare la struttura societaria e semplificare la catena di controllo esistente con conseguente miglioramento della snellezza gestionale, in linea con le prassi nazionale e internazionale; (iii) ridurre i costi amministrativi connessi al mantenimento delle Società Incorporande, con conseguente liberazione di risorse a vantaggio dell'intero Gruppo; (iv) ottenere sinergie amministrative e sinergie legate ai costi fissi di struttura, nonché una maggiore efficienza sotto il profilo finanziario derivante da un accorciamento della catena di controllo che permetterà una più rapida risalita dei flussi di dividendi, cui consegue anche un minore costo fiscale derivante dall'eliminazione di livelli di imposizione addizionali.

- D. In data odierna i consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno approvato il presente progetto di fusione redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile (il "**Progetto di Fusione**").
- E. Alla data del presente Progetto di Fusione, Fimeì detiene n. 108.368.721 azioni ordinarie di Recordati, rappresentanti il 51,820% del capitale sociale della stessa, mentre Rossini Investimenti detiene n. 10.000.000 azioni ordinarie di Fimeì, rappresentati il 100% del capitale sociale della stessa. La Fusione si configura dunque come una fusione c.d. inversa, vale a dire una forma di fusione per incorporazione nella quale la società partecipata incorpora le società direttamente e indirettamente partecipanti. La scelta di procedere a tale forma di fusione consentirà alla Società Incorporante di garantire la prosecuzione dei rapporti contrattuali attualmente in capo alla stessa, nonché di mantenere lo *status* di società quotata che avrebbe altrimenti perso in ipotesi di fusione di Recordati in Rossini Investimenti o Fimeì.
- F. Alla data del presente Progetto di Fusione, il capitale sociale di Rossini Investimenti è interamente detenuto da Rossini Sarl.
- G. Le situazioni patrimoniali di riferimento ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater* del codice civile sono costituite, quanto alla Società Incorporante, dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020, redatta ai sensi dell'articolo 154-ter del TUF e approvata dal consiglio di amministrazione di Recordati in data 30 luglio 2020, e, quanto alle Società Incorporande, dalle situazioni patrimoniali al 30 giugno 2020, redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quater* del codice civile e approvate dai rispettivi consigli di amministrazione in data 11 settembre 2020. Dette situazioni patrimoniali saranno messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e di regolamento.
- H. In considerazione del rapporto di controllo di diritto esistente tra Rossini Investimenti e Fimeì e tra quest'ultima e Recordati, nonché della significatività della Fusione, la stessa costituisce un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi e per gli effetti del Regolamento OPC e della Procedura. Il Comitato, facente funzioni di comitato per le operazioni con parti correlate, è stato pertanto coinvolto nella fase istruttoria della Fusione, nonché nell'approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea straordinaria degli azionisti di Recordati. In data 28 settembre 2020 il Comitato ha espresso il proprio motivato parere favorevole in merito alla sussistenza dell'interesse di Recordati al compimento dell'Operazione, nonché circa la convenienza e la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della medesima Operazione, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura.
- I. La Fusione è da considerarsi significativa ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti. Recordati ha tuttavia optato di avvalersi, con effetto a partire dal 20 dicembre 2012, della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni, ai sensi dell'articolo 70, comma 8, e dell'articolo 71, comma 1-*bis*, del Regolamento Emittenti. Non sarà pertanto necessario predisporre il documento informativo ai sensi dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

- J.** È previsto che, alla Data di Efficacia, non vi saranno pegni o altri diritti reali di terzi gravanti sulle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Fimeì e sulle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Rossini Investimenti, sui conti correnti di Fimeì e di Rossini Investimenti, su eventuali crediti vantati da Rossini Investimenti nei confronti di Fimeì, né garanzie personali prestate da Rossini Investimenti nell'ambito dell'operazione di acquisizione indiretta di Recordati da parte di Rossini Investimenti stessa tramite l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Fimeì.
- K.** Su Rossini Investimenti non grava alcun debito o passività derivante dall'acquisizione di Fimeì perfezionata in data 6 dicembre 2018 e/o dall'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa sempre in data 6 dicembre 2018 da Rossini Investimenti su n. 97.735.180 azioni ordinarie rappresentanti il 46,735% del capitale sociale di Recordati.
- L.** In data 1° settembre 2020 gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione hanno depositato presso il Tribunale di Milano istanza per la nomina dell'esperto ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile, avvalendosi della facoltà *ex* articolo 2501-*sexies*, comma 4, del codice civile di richiedere al tribunale del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione la nomina di uno o più esperti comuni, con il compito di attestare, nella propria relazione, la congruità del Rapporto di Cambio (come *infra* definito).
- M.** Gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione metteranno a disposizione del pubblico, nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e di regolamento, la relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile, nonché, con riguardo a Recordati, dell'articolo 70, comma 2, del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, in conformità allo schema n. 1 del relativo allegato 3A.
- N.** Per le ragioni esposte nell'articolo 11 del presente Progetto di Fusione, gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione comunicheranno l'Operazione alla Presidenza del Consiglio dei Ministri entro dieci giorni dalla data odierna, ai sensi e per gli effetti del D.L. n. 21/2012, dell'articolo 15 del D.L. n. 23/2020 e dell'articolo 4, comma 2, del D.P.R. n. 85/2014.
- O.** L'Operazione sarà sottoposta per l'approvazione alle assemblee straordinarie degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e di regolamento.
- P.** Alla data del Progetto di Fusione nessuna delle Società Incorporande ha dipendenti e, pertanto, non ricorrono i presupposti per l'applicazione alla Fusione della procedura di informazione e consultazione sindacale prevista dall'articolo 47 della L. n. 428/1990.

1. SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

1.1. Società Incorporante

Denominazione ed elementi identificativi

Recordati S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, via Matteo Civitali n. 1, codice fiscale, partita I.V.A. e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 00748210150, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 401832, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg.

Capitale sociale

Alla data del presente Progetto di Fusione il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente è pari a Euro 26.140.644,50 ed è suddiviso in n. 209.125.156 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,125 cadauna, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e sottoposte al regime di dematerializzazione e gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF.

Azionisti

La seguente tabella indica - secondo le risultanze più aggiornate del libro dei soci, integrate dalle comunicazioni diffuse ai sensi dell'articolo 120, comma 2, del TUF e della Parte III, Titolo III, Capo I, Sezione I del Regolamento Emittenti - gli azionisti di Recordati alla data odierna.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale	Totale
CVC Capital Partners VII Limited	Fimeì	51,820%	51,820%
FMR LLC	Fidelity Management & Research (Japan) Limited	0,097%	5,902%
	Fidelity Institutional Asset Management Trust Company	0,308%	
	FIAM LLC	0,238%	
	Fidelity Management & Research Company LLC	4,509%	
	FMR Investment Management (UK) Limited	0,750%	

MAWER INVESTMENT MANAGEMENT LTD	MAWER INVESTMENT MANAGEMENT LTD	5,005%	5,005%
Azionisti terzi (con partecipazioni inferiori al 3% del capitale sociale) alla data odierna	-	35,846%	35,846%
Azioni proprie alla data odierna	Recordati	1,427%	1,427%

1.2. Società Incorporande

Denominazione ed elementi identificativi

Fimeì S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, via del Vecchio Politecnico n. 9, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 01001630159, partita I.V.A. 10042010156, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 784291, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg.

Capitale sociale

Alla data del presente Progetto di Fusione il capitale sociale sottoscritto e versato di Fimeì è pari a Euro 10.000.000,00 ed è suddiviso in n. 10.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna.

Attività

Fimeì, coerentemente con il proprio oggetto sociale, non svolge alcuna attività commerciale e/o industriale e si limita alla gestione della partecipazione dalla stessa direttamente detenuta in Recordati.

La partecipazione in Recordati (oltre a quelle minoritarie in Fluidigm Corporation, Digital Gene Technologies Inc. e Miacomet Inc., di valore trascurabile) costituisce l'unico cespite di cui Fimeì è titolare alla data odierna.

Dal bilancio di esercizio di Fimeì al 31 dicembre 2019 risulta inoltre un significativo credito verso l'Erario pari a Euro 38.405.286,00 (si segnala che, in base alle risultanze della situazione patrimoniale di Fimeì al 30 giugno 2020, tale credito, alla data di riferimento, ammonterebbe a Euro 37.425.691,00), sostanzialmente compensato con un corrispondente debito verso Recordati derivante dal versamento di maggiori acconti e dalla liquidazione dei vantaggi fiscali attribuiti dalla stessa Recordati a Fimeì.

Azionisti

La seguente tabella indica gli azionisti di Fimeì alla data odierna.

Azionista	% del capitale sociale
Rossini Investimenti	100%

Denominazione ed elementi identificativi

Rossini Investimenti S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, via del Vecchio Politecnico n. 9, codice fiscale, partita I.V.A. e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi: 10428410962, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 2530577, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg.

Capitale sociale

Alla data del presente Progetto di Fusione il capitale sociale sottoscritto e versato di Rossini Investimenti è pari a Euro 82.550.000,00 ed è suddiviso in n. 82.550.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna.

Attività

Rossini Investimenti, coerentemente con il proprio oggetto sociale, non svolge alcuna attività commerciale e/o industriale e si limita alla gestione della partecipazione dalla stessa indirettamente detenuta in Recordati, che costituisce l'unico bene di cui è titolare per il tramite di Fimeì.

Azionisti

La seguente tabella indica gli azionisti di Rossini Investimenti alla data odierna.

Azionista	% del capitale sociale
Rossini Sarl	100%

2. STATUTO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

Non è previsto che lo statuto sociale dell'Emittente subisca modifiche e, in particolare, che il capitale sociale della Società Incorporante sia aumentato per effetto della Fusione. Il testo dello statuto vigente della Società Incorporante è accluso al presente Progetto di Fusione sub Allegato A.

3. RAPPORTO DI CAMBIO E CONGUAGLIO IN DENARO

La Fusione sarà deliberata sulla base:

- (a) per la Società Incorporante, della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020, redatta ai sensi dell'articolo 154-ter del TUF, che è stata approvata dal consiglio di amministrazione di Recordati in data 30 luglio 2020, e

- (b) per le Società Incorporande, delle situazioni patrimoniali al 30 giugno 2020, redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quater* del codice civile, che sono state approvate dai consigli di amministrazione di Rossini Investimenti e Fimeì in data 11 settembre 2020.

Il Rapporto di Cambio è stato determinato sul presupposto che l'assemblea ordinaria di Fimeì delibere l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 e la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Investimenti e che l'assemblea ordinaria di Rossini Investimenti delibere a sua volta l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 e la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Sarl, anteriormente alla data di efficacia della Fusione, di un importo di riserve pari all'eccedenza di liquidità risultante in capo a ciascuna delle Società Incorporande anteriormente al perfezionamento dell'Operazione, al netto di ogni onere, imposta e/o costo eventualmente dovuto o di qualsiasi debito gravante sulle Società Incorporande alla medesima data, rimanendo inteso che, ai fini della determinazione dell'eccedenza di liquidità oggetto di distribuzione da parte di Rossini Investimenti, non si terrà conto di eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte a fronte del beneficio ACE maturato in capo alla stessa.

A seguito di tali distribuzioni il valore dei patrimoni netti delle Società Incorporande verrà sostanzialmente a coincidere con il valore delle azioni ordinarie di Recordati detenute direttamente da Fimeì e indirettamente da Rossini Investimenti (fatte salve eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte da Rossini Investimenti a fronte del succitato beneficio ACE).

In considerazione del valore e della composizione dei patrimoni netti delle Società Partecipanti alla Fusione, anche alla luce delle distribuzioni sopra illustrate, i consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione sono giunti alla determinazione del seguente rapporto di cambio (il "**Rapporto di Cambio**"):

- **a fronte dell'annullamento (i) delle n. 10.000.000 azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Fimeì, tutte detenute da Rossini Investimenti, nonché (ii) delle n. 82.550.000 azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Rossini Investimenti, tutte detenute da Rossini Sarl,**
- **saranno riassegnate alla stessa Rossini Sarl tutte le n. 108.368.721 azioni ordinarie di Recordati attualmente detenute da Fimeì ovvero quel diverso numero di azioni che sarà detenuto da Fimeì nel capitale sociale di Recordati alla Data di Efficacia della Fusione (in altri termini, a Rossini Sarl, alla data odierna, sarebbero riassegnate 1,313 azioni Recordati per ogni azione Rossini Investimenti),**

con mantenimento da parte dei soci terzi (ossia diversi da Rossini Sarl a seguito della Fusione, nonché dallo stesso Emittente) delle azioni ordinarie di Recordati dai medesimi detenute prima della Data di Efficacia della Fusione.

Alla luce di quanto precede, la Fusione non comporterà alcuna variazione del capitale sociale della Società Incorporante, né il pagamento di conguagli in denaro. Si evidenzia inoltre che il profilo patrimoniale e reddituale dell'entità risultante dalla Fusione risulterà sostanzialmente in linea con quello attuale dell'Emittente e, in particolare, la Fusione non altererà la posizione finanziaria netta e quindi la capacità di investimento di Recordati, né la strategia o politica di allocazione del suo capitale.

Si rinvia, per una più esauriente illustrazione delle ragioni che giustificano il Rapporto di Cambio, alle relazioni redatte dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile (nonché, con riguardo a Recordati, dell'articolo 70, comma 2, del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, in conformità allo schema n. 1 del relativo allegato 3A), che saranno messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e di regolamento.

Tenuto conto del Rapporto di Cambio, per effetto della Fusione il capitale sociale di Recordati sarà suddiviso come segue, fatte salve eventuali comunicazioni circa variazioni di partecipazioni rilevanti e variazioni al numero di azioni proprie indipendenti dalla Fusione:

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale	Totale
CVC Capital Partners VII Limited	Rossini Sarl	51,820%	51,820%
FMR LLC	Fidelity Management & Research (Japan) Limited	0,097%	5,902%
	Fidelity Institutional Asset Management Trust Company	0,308%	
	FIAM LLC	0,238%	
	Fidelity Management & Research Company LLC	4,509%	
	FMR Investment Management (UK) Limited	0,750%	
MAWER INVESTMENT MANAGEMENT LTD	MAWER INVESTMENT MANAGEMENT LTD	5,005%	5,005%
Azionisti terzi (con partecipazioni inferiori al 3% del capitale sociale) alla data odierna	-	35,846%	35,846%
Azioni proprie alla data odierna	Recordati	1,427%	1,427%

4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE

In conseguenza del perfezionamento della Fusione, le azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Fimeì e le azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Rossini Investimenti saranno annullate e, stante il Rapporto di Cambio indicato nel precedente articolo 3 del presente Progetto di Fusione, Rossini Sarl riceverà tutte le n. 108.368.721 azioni ordinarie rappresentanti il 51,820% del capitale sociale di Recordati attualmente detenute da Fimeì (ovvero quel diverso numero di azioni che sarà detenuto da Fimeì nel capitale sociale di Recordati alla Data di Efficacia della Fusione).

Tale riassegnazione avverrà mediante aggiornamento delle relative scritture contabili. Le azioni riassegnate saranno messe a disposizione di Rossini Sarl secondo le forme proprie della gestione accentrata delle azioni in regime di dematerializzazione da parte di Monte Titoli S.p.A., a partire dal primo giorno lavorativo utile successivo alla data di efficacia della Fusione. Tale data sarà resa nota mediante apposito avviso pubblicato sul sito internet di Recordati.

5. DATA A PARTIRE DALLA QUALE LE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE ASSEGNATE IN CONCAMBIO PARTECIPERANNO AGLI UTILI

Le azioni ordinarie della Società Incorporante che saranno riassegnate in concambio a Rossini Sarl avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie di Recordati in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie della Società Incorporante in circolazione al momento dell'assegnazione.

6. DATA DI EFFICACIA CIVILISTICA, CONTABILE E FISCALE DELLA FUSIONE

È previsto che l'Operazione si perfezioni nel corso del primo semestre dell'esercizio 2021 e in ogni caso successivamente alla data di approvazione dei bilanci delle Società Incorporande relativi all'esercizio al 31 dicembre 2020 e della loro situazione patrimoniale di chiusura al 31 marzo 2021.

Nei tempi tecnici strettamente necessari immediatamente dopo l'approvazione delle citate situazioni patrimoniali di chiusura, le Società Partecipanti alla Fusione stipuleranno l'atto di Fusione e lo depositeranno presso il competente Registro delle Imprese. Le operazioni delle Società Incorporande saranno quindi imputate al bilancio della Società Incorporante dal 1° aprile 2021 (la "**Data di Efficacia Contabile**").

La stessa Data di Efficacia Contabile sarà considerata data di decorrenza per gli effetti di cui all'articolo 172, comma 9, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

Ai sensi dell'articolo 2504-bis, comma 2, del codice civile, la Fusione produrrà i propri effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504 del codice civile (la "**Data di Efficacia**"). A partire da tale data la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alle Società Incorporande.

7. ASPETTI CONTABILI DELLA FUSIONE

Le fusioni tra società controllanti e società controllate non rientrano nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 3, per cui nella prassi è possibile rinvenire punti di vista e approcci differenti nella valutazione degli aspetti contabili.

Quando la controllata è la società incorporante e il bilancio consolidato redatto dalla società controllante non è pubblico o utile per gli investitori, può essere opportuno, a seguito della fusione, impiegare il bilancio della controllata-incorporante quale bilancio di riferimento per continuare a soddisfare le esigenze di coloro che si avvalgono di tale strumento ai fini delle proprie decisioni.

Sulla base di tali condizioni, il c.d. "approccio legale" rappresenta il metodo preferibile per riconoscere gli effetti contabili dell'Operazione. In particolare, in tale circostanza e sulla base della struttura dell'Operazione, si ritiene applicabile l'approccio legale utilizzando il "book value", in alternativa al metodo del "fair value", in quanto le entità controllanti incorporate non soddisfano la definizione di "business" presente nel principio contabile IFRS 3.

Sulla base di tale approccio:

- il bilancio a seguito della Fusione rispecchierà tale Operazione dalla prospettiva della società controllata;
- gli importi relativi all'acquisizione della controllata-incorporante da parte della controllante iscritti in precedenza nel bilancio consolidato non saranno iscritti dalla controllata;
- la controllata contabilizzerà l'Operazione come un apporto da parte della controllante a valori contabili, iscrivendo le poste attive acquisite identificabili e le passività assunte dalla controllante al loro valore storico contabile e la differenza come patrimonio netto;
- il valore contabile delle attività e delle passività detenute dalla controllata è lo stesso sia prima che dopo la Fusione e non vi è alcuna contabilizzazione di eventuali rettifiche di *fair value* o la rilevazione di avviamenti relative alle attività e alle passività della controllata che siano state iscritte da parte della controllante al momento dell'acquisizione della controllata nel proprio bilancio consolidato;
- nel bilancio separato, le informazioni comparative non devono essere rideterminate per includere i valori della controllante incorporata e la situazione patrimoniale-finanziaria e il risultato economico di quest'ultima sono riflessi nel bilancio separato solo a partire dalla data in cui è avvenuta la Fusione.

In considerazione del fatto che il valore dei patrimoni netti delle Società Incorporande verrà sostanzialmente a coincidere con il valore delle azioni ordinarie di Recordati detenute direttamente da Fimei e indirettamente da Rossini Investimenti (fatte salve eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte da Rossini Investimenti a fronte del succitato beneficio ACE), il bilancio dell'entità risultante dalla Fusione sarà quindi sostanzialmente in linea con quello attuale dell'Emittente.

8. RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE

La prospettata Fusione è fiscalmente neutrale ai sensi e per gli effetti dell'articolo 172 del D.P.R. n. 917/1986.

Gli effetti fiscali della Fusione, come indicato nel precedente articolo 6, decorreranno, ai sensi dell'articolo 172, comma 9, del D.P.R. n. 917/1986, a partire dalla Data di Efficacia Contabile.

Per effetto della Fusione e subordinatamente all'esito di un apposito interpello (presentato in via prudenziale in data 5 agosto 2020 e per il quale è ragionevole attendersi un esito positivo), Recordati erediterà l'eccedenza ACE maturata in capo a Rossini Investimenti nonché la possibilità di fruire in via prospettica dell'ulteriore beneficio ACE, da calcolarsi per ogni esercizio sull'incremento di capitale rilevante trasferito dalle Società Incorporande (stante le normative vigenti, tale beneficio dovrà essere computato sul minore importo di patrimonio netto contabile della Società Incorporante).

Posto che Fimeì e Recordati hanno optato, insieme alla controllata Italchimici S.p.A., per il regime del consolidato fiscale ai sensi degli articoli 117 e seguenti del D.P.R. n. 917/1986, con validità per il triennio 2019-2021 per Fimeì e Recordati e per il triennio 2018-2020 per Fimeì e Italchimici S.p.A., si precisa che, a seguito della Fusione della consolidante Fimeì nella Società Incorporante, la tassazione di gruppo proseguirà, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 11, comma 2, del Decreto ministeriale 1° marzo 2018, in capo a Recordati in qualità di consolidante.

9. TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E AGLI AMMINISTRATORI

In nessuna delle Società Partecipanti alla Fusione esistono speciali categorie di soci né possessori di titoli diversi dalle azioni ai quali siano riservati, in dipendenza della Fusione, trattamenti particolari.

Nessun vantaggio particolare in connessione all'Operazione è previsto a favore degli amministratori delle Società Partecipanti alla Fusione.

10. RECESSO

Entrambe le Società Incorporande rivestono natura di *holding* e hanno come oggetto sociale esclusivo l'assunzione, la detenzione, la gestione e la dismissione, in forma imprenditoriale e organizzata, della partecipazione (in via diretta o indiretta) in Recordati e nelle società affiliate di Recordati.

La Fusione non comporterà quindi alcuna modifica della clausola dell'oggetto sociale che integri un cambiamento significativo dell'attività della Società Incorporante, né tantomeno determinerà l'esclusione dalla quotazione di Recordati.

Ne consegue che agli azionisti che non concorrano all'adozione della delibera di fusione non spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera a) o dell'articolo 2437-*quinquies* del codice civile, né ad alcun altro titolo.

11. NOTIFICA DELLA FUSIONE ALLA PRESIDENZA DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI AI SENSI DELLA NORMATIVA "GOLDEN POWER"

La Fusione è soggetta all'obbligo di notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri ai sensi del D.L. n. 21/2012, convertito con la L. n. 56/2012, 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 successivi provvedimenti in materia; la "**Disciplina Golden Power**") e sarà attuata mediante la stipula dell'atto di fusione solo qualora non siano esercitati i poteri speciali previsti dalla citata disciplina.

12. CONDIZIONI DELLA FUSIONE

Il perfezionamento della Fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle assemblee straordinarie delle Società Partecipanti alla Fusione ai sensi dell'articolo 2502 del codice civile, al verificarsi delle, ovvero (ove consentito) alla rinuncia alle, seguenti condizioni:

- (a) la mancata ricezione, entro la Data di Efficacia, 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 della Disciplina Golden Power;
- (b) il rilascio da parte dell'esperto comune nominato ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile di un parere positivo circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- (c) il mancato verificarsi, entro la Data di Efficacia, 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 alla Fusione, rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio;
- (d) l'assenza, alla Data di Efficacia, di pegni o altri diritti reali di terzi sulle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Fimeì e sulle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Rossini Investimenti, sui conti correnti di Fimeì e di Rossini Investimenti, su eventuali crediti vantati da Rossini Investimenti nei confronti di Fimeì, nonché di garanzie personali prestate da Rossini Investimenti nell'ambito dell'operazione di acquisizione indiretta di Recordati da parte di Rossini Investimenti stessa tramite l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Fimeì.

*** **

La documentazione indicata nell'articolo 2501-*septies* del codice civile sarà depositata nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e di regolamento.

Sono fatti salvi aggiornamenti, variazioni e integrazioni anche numerici al presente Progetto di Fusione e allo statuto sociale dell'Emittente qui accluso *sub* Allegato A, quali consentiti dalla normativa o eventualmente richiesti dalle competenti autorità di vigilanza o dai competenti uffici del registro delle imprese.

*** **

Allegato:

A. statuto sociale vigente di Recordati.

Milano, 1 ottobre 2020

Recordati S.p.A.

Andrea Recordati

Andrea Recordati

Amministratore Delegato

Rossini Investimenti S.p.A.

Giampiero Mazza

Giampiero Mazza

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Fimec S.p.A.

Giampiero Mazza

Giampiero Mazza

Presidente del Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO "C" AL N. 3452/1866 DI REP.

STATUTO

DENOMINAZIONE - SEDE - DURATA - OGGETTO

Art. 1) - E' costituita una società per azioni con la denominazione:
"RECORDATI - INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA S.P.A.".
La denominazione sociale potrà essere usata anche nella forma abbreviata
"RECORDATI S.P.A".

Art. 2) - La Società ha sede legale in Milano e sede secondaria in Campoverde di Aprilia (Latina).

La Società, con le modalità e forme volta a volta richieste, può istituire, in Italia ed all'estero, sedi secondarie, succursali, filiali, agenzie e rappresentanze.

Art. 3) - Il domicilio dei soci, per quel che concerne i loro rapporti con la società, è quello risultante dal libro dei soci.

Art. 4) - La durata della società è fissata sino al 31 dicembre 2100 e potrà essere prorogata una o più volte.

Art. 5) - La società ha per oggetto la ricerca, l'industria ed il commercio di specialità medicinali, di prodotti della chimica fine e di prodotti farmaceutici, parafarmaceutici, medicali, biologici, diagnostici, galenici, igienici, alimentari, dietetici, nutrizionali, cosmetici e di profumeria, zootecnici, veterinari e per agricoltura; di prodotti chimici e materie prime in genere; di bevande alcoliche ed analcoliche, di liquori, di prodotti dolciari; di apparecchi, impianti e strumenti per l'uso industriale suddetto e per uso medico e scientifico; di prodotti affini ai suddetti.

La società può anche effettuare l'edizione, pubblicazione e diffusione di pubblicazioni non quotidiane di carattere tecnico, scientifico, industriale, culturale ed artistico e produrre documentari cinematografici di carattere tecnico, scientifico ed industriale.

La società ha pure per oggetto l'assunzione, sia diretta che indiretta, in Italia e all'estero, di partecipazioni, interessenze e quote in altre società od enti costituite o costituende, aventi qualsiasi forma e oggetto sociale, nonché il loro esercizio, finanziamento e coordinamento tecnico, scientifico, amministrativo e finanziario;

- l'acquisto, la vendita, il possesso, l'amministrazione ed il collocamento di titoli pubblici o privati di qualsiasi tipo quotati in Borsa e non, e di beni mobili in genere;

- la costruzione, l'acquisto, la vendita, il possesso, l'amministrazione per conto proprio, la locazione di beni immobili.

Per il raggiungimento dell'oggetto sociale, la società può compiere sia in Italia che all'estero, senza restrizione alcuna, tutte le operazioni industriali, commerciali, finanziarie, mobiliari ed immobiliari ritenute necessarie od utili; può rilasciare fidejussioni, avalli ed ogni garanzia anche reale; può assumere rappresentanze, concessioni, agenzie e depositi di altre aziende e concederne

ad altre aziende.

CAPITALE

Art. 6) - Il capitale sociale è di Euro 26.140.644,50 diviso in n. 209.125.156 azioni ordinarie da nominali Euro 0,125 ciascuna.

Possono essere emesse azioni aventi diritti diversi da quelli delle precedenti azioni.

Le azioni sono indivisibili e la Società non riconosce che un solo proprietario per ciascuna di esse.

Le azioni possono essere nominative o, salvo diversa disposizione imperativa di legge, al portatore.

Le azioni nominative sono trasferibili nelle forme di legge.

Il possesso delle azioni implica adesione al presente statuto ed alle deliberazioni delle assemblee.

Con delibera dell'11 aprile 2017 l'Assemblea Straordinaria:

a) ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale, gratuitamente e/o a pagamento, per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000 (cinquantamiliioni), mediante l'emissione di azioni ordinarie della Società aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, per il periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante l'emissione di azioni ordinarie e/o di warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da assegnarsi o da offrirsi in opzione agli aventi diritto, con facoltà, ai sensi dell'art. 2441, ultimo comma, del codice civile, di offrire le azioni in sottoscrizione a dipendenti di Recordati S.p.A. o di società dalla medesima controllate nell'ambito di piani di stock option deliberati dall'assemblea;

b) ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2420-ter del codice civile, la facoltà di emettere, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 80.000.000 (ottantamiliioni), obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, con conseguente aumento del capitale sociale a servizio della conversione mediante l'emissione di azioni ordinarie della Società aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da offrirsi in opzione agli aventi diritto, per il periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione, nel rispetto della normativa vigente in tema di limiti all'emissione di obbligazioni.

Il capitale sociale può essere aumentato con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.

Art. 7) - I versamenti sulle azioni devono essere effettuati a norma di legge, nei modi e nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

A carico dell'azionista in ritardo nei versamenti decorre l'interesse annuo del 5% (cinque per cento) fermo il disposto dell'art. 2344 C.C.

Art. 8) - L'Assemblea, ricorrendo i presupposti di legge, può deliberare la riduzione del capitale, salvo il disposto degli articoli 2329 e 2413 c.c., anche mediante assegnazione a singoli Soci o gruppi di soci di determinate attività sociali e di azioni o quote di società partecipate.

ASSEMBLEA

Art. 9) - L'Assemblea è Ordinaria e Straordinaria a' sensi di legge. Essa può essere convocata anche fuori della sede sociale purché nell'ambito del territorio nazionale.

La convocazione dell'Assemblea è fatta nei modi e nei termini di legge.

L'avviso di convocazione, contenente le informazioni previste dalla vigente disciplina, deve essere pubblicato nei termini di legge:

- sul sito internet della Società;
- ove necessario per disposizione inderogabile o deciso dagli amministratori, in almeno uno tra i seguenti quotidiani a diffusione nazionale: "Il Corriere della Sera", "La Repubblica", "La Stampa", "Il Giornale", "Milano Finanza";
- con le altre modalità previste dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente.

L'avviso di convocazione potrà contenere anche la data delle eventuali convocazioni successive alla prima. Il Consiglio di Amministrazione può stabilire, qualora ne ravvisi l'opportunità, che l'Assemblea Ordinaria e quella Straordinaria si tengano a seguito di un'unica convocazione. In caso di unica convocazione si applicano le maggioranze a tal fine previste dalla legge.

L'Assemblea Ordinaria per l'approvazione del bilancio è convocata entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. Ricorrendo i presupposti di legge, l'Assemblea può essere convocata entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. Gli Amministratori segnalano nella relazione prevista dall'art. 2428 c.c. le ragioni della dilazione.

Oltre che su iniziativa del Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea potrà essere convocata, ai sensi di legge, dal Collegio Sindacale o anche da solo due dei suoi componenti, o su richiesta di tanti Soci che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale.

Art. 10) – Colui il quale abbia diritto di intervento all'Assemblea può farsi rappresentare per delega scritta nei limiti e con le modalità previsti dalla disciplina applicabile. La notifica alla Società della delega per la partecipazione all'Assemblea può avvenire anche mediante invio del documento all'indirizzo di posta elettronica indicato nell'avviso di convocazione.

Art. 11) - L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento per qualunque ragione, dal Vice-Presidente; in difetto di che l'Assemblea elegge il proprio Presidente. Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea o da Notaio e, quando lo ritenga del caso, da due scrutatori pure eletti dall'Assemblea.

Spetta al Presidente dell'Assemblea verificare la regolarità della costituzione, accertare l'identità e la legittimazione dei presenti, regolare il suo svolgimento ed accertare i risultati delle votazioni.

Art. 12) - Le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria sia per la prima convocazione che per le successive nonché per l'unica convocazione sono valide se prese con le presenze e le maggioranze stabilite dalla legge.

Art. 13) - Quando, per la validità delle deliberazioni, la legge ritiene sufficiente la maggioranza assoluta dei voti, essa viene calcolata senza che si tenga conto delle astensioni.

AMMINISTRAZIONE

Art. 14) - La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da sei a sedici membri; spetta all'Assemblea, ai sensi dell'art. 2380 bis c.c., determinarne il numero.

Gli Amministratori possono essere nominati per non più di tre esercizi e sono rieleggibili. Essi decadono e si rieleggono o si sostituiscono a norma di legge e di statuto.

Gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa pro tempore vigente; di essi un numero minimo corrispondente al minimo previsto dalla normativa medesima deve possedere i requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma terzo, del D. Lgs. n. 58/1998.

Il venir meno dei requisiti determina la decadenza dell'amministratore. Il venir meno del requisito di indipendenza quale sopra definito in capo ad un amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di amministratori che secondo la normativa vigente devono possedere tale requisito.

Art. 15) La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dai soci con le modalità di seguito specificate, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e saranno soggette alle altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro tempore vigente.

Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Avranno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la minor percentuale eventualmente stabilita da inderogabili disposizioni di legge o regolamentari, quale sarà anche richiamata nell'avviso di convocazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi, secondo quanto anche disposto dalla vigente disciplina (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità

e di incompatibilità, nonché l'esistenza degli eventuali requisiti specifici prescritti per le rispettive cariche; (ii) un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Dovrà inoltre essere depositata, entro il termine previsto dalla disciplina applicabile per la pubblicazione delle liste da parte della Società, l'apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge comprovante la titolarità, al momento del deposito presso la Società della lista, del numero di azioni necessario alla presentazione stessa.

Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartenga al genere meno rappresentato una quota di candidati pari a quella prescritta dalla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi per la composizione del Consiglio di Amministrazione medesimo.

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

Alla elezione del Consiglio di Amministrazione si procederà come di seguito precisato:

a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere tranne uno;

b) il restante Amministratore sarà il candidato elencato al n. 1 della lista di minoranza che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a), e che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti. A tal fine, non si terrà tuttavia conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle liste, di cui al quarto comma del presente articolo.

Ai fini della nomina degli amministratori di cui al punto b) del precedente comma, in caso di parità tra liste, prevale quella presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero in subordine dal maggior numero di soci.

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia conseguita la nomina di un numero di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma terzo, del D. Lgs. n. 58 del 28 febbraio 1998 pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli Amministratori, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui alla lettera a) del comma che precede, sarà sostituito dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il consiglio di amministrazione risulti composto da un numero di componenti in possesso dei requisiti di cui all'articolo 148, comma terzo, del D. Lgs. n. 58/1998 pari almeno al minimo prescritto dalla legge. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti.

Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista, tutti gli Amministratori da eleggere saranno tratti dalla lista medesima; nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto. Il tutto, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.

Art. 16) - I compensi spettanti al Consiglio di amministrazione sono stabiliti dall'Assemblea per l'intero periodo della carica, o di esercizio in esercizio, anche sotto forma di partecipazione agli utili.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Art. 17) Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, secondo quanto appresso indicato:

- a) il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'amministratore cessato, senza essere vincolato dal numero di elencazione nella lista, e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;
- b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista.

In ogni caso il Consiglio e l'Assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare (i) la presenza di amministratori indipendenti nel numero complessivo minimo richiesto dalla normativa pro tempore vigente e (ii) il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Art. 18) - Qualora non vi abbia già provveduto l'Assemblea, il Consiglio nomina fra i suoi membri il Presidente ed eventualmente un Vice-Presidente. Il Consiglio nomina inoltre tra i suoi membri uno o più Amministratori Delegati. Al Presidente spettano i poteri previsti dalla legge; nei casi di sua

assenza o impedimento per qualunque ragione, tali poteri sono esercitati dal Vice-Presidente o, in mancanza, dal Consigliere più anziano.

Il Consiglio nomina infine un Segretario in persona anche estranea al Consiglio stesso.

Art. 19) - Il Consiglio si raduna sia nelle sede sociale sia altrove, anche all'estero, tutte le volte che il Presidente, o in caso di sua assenza od impedimento per qualunque ragione, il Vice-Presidente, o, in mancanza, il Consigliere più anziano, lo giudichi necessario o quando ne sia fatta domanda scritta dalla maggioranza degli Amministratori con specifica indicazione delle materie da iscrivere all'ordine del giorno.

Il Consiglio di Amministrazione può essere altresì convocato, previa comunicazione al Presidente, da almeno un Sindaco.

La convocazione del Consiglio è fatta con lettera raccomandata, telegramma o telefax o mezzi equipollenti da spedirsi almeno cinque giorni liberi prima di quello fissato per l'adunanza a ciascun Amministratore ed a ciascun Sindaco effettivo, o nei casi di urgenza almeno un giorno prima.

E' ammessa la possibilità per i partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione di intervenire a distanza mediante l'utilizzo di sistemi di collegamento audiovisivo, di videoconferenza o telefonici.

In tal caso:

- devono essere assicurate, comunque:

a) la individuazione di tutti i partecipanti in ciascun punto del collegamento;
b) la possibilità per ciascuno dei partecipanti di intervenire, di esprimere oralmente il proprio avviso, di visionare, ricevere o trasmettere tutta la documentazione, nonché la contestualità dell'esame e della deliberazione;

- la riunione del Consiglio di Amministrazione si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente il Presidente ed il Segretario.

Art. 20) - Il Consiglio di amministrazione si costituisce e delibera validamente con la maggioranza del numero dei consiglieri in carica. I verbali sono firmati dal Presidente e dal Segretario.

Art. 21) - Il Consiglio può stabilire, a sensi dell'art. 2389 C.C., particolari remunerazioni per quegli Amministratori che siano investiti di particolari cariche e per i membri del Comitato Esecutivo.

Art. 22) - Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione e la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza eccezioni di sorta, ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge, in modo tassativo, riserva all'Assemblea.

Sono inoltre attribuite alla competenza del Consiglio di Amministrazione le deliberazioni concernenti:

- la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 bis c.c.;

- l'istituzione o soppressione di sedi secondarie;

- l'indicazione di quali Amministratori abbiano la rappresentanza della Società;

- la riduzione di capitale nel caso di recesso del Socio;

- l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;

- il trasferimento della sede sociale in altro comune del territorio nazionale.
In occasione delle riunioni e con cadenza almeno trimestrale il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono informati, a cura degli Amministratori Delegati, ed anche relativamente alle controllate, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, con particolare riguardo alle operazioni in cui gli Amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi.
L'informativa al Collegio Sindacale può altresì avvenire, per ragioni di tempestività, direttamente od in occasione delle riunioni del Comitato Esecutivo.

FIRMA E RAPPRESENTANZA SOCIALE

Art. 23) - Al Presidente del Consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento per qualunque ragione, al Vice-Presidente, è attribuita la rappresentanza della Società con firma libera per l'esecuzione di tutte le deliberazioni del Consiglio ogni qualvolta non si sia deliberato diversamente. Il Presidente, inoltre, o, in caso di sua assenza o impedimento per qualunque ragione, il Vice-Presidente, rappresenta la Società in giudizio, con facoltà di promuovere azioni ed istanze giudiziarie ed amministrative per ogni grado di giurisdizione ed anche per giudizi di revocazione e cassazione e di nominare all'uopo avvocati e procuratori alle liti.

Art. 24) - Il Consiglio può delegare tutti o parte dei suoi poteri ed attribuzioni, oltre che al Presidente, anche al Vice-Presidente e ad uno o più Amministratori Delegati e conferire speciali incarichi a singoli Amministratori o a direttori della Società, anche con facoltà di delega, fissandone le attribuzioni ed i poteri a norma di legge.
Qualora il Consiglio non determini le attribuzioni ed i poteri del Presidente, del Vice-Presidente e degli Amministratori Delegati, ciascuno di essi ha, con firma libera, la rappresentanza della Società.

Art. 25) - Il Consiglio può altresì delegare tutti o parte dei suoi poteri ad un Comitato Esecutivo composto da tre a dieci membri scelti tra gli stessi Amministratori; spetta al Consiglio di Amministrazione determinarne il numero.

Il Comitato esecutivo può riunirsi per videoconferenza o per collegamento telefonico a' sensi art. 19.

Le deliberazioni del Comitato Esecutivo sono valide con il voto favorevole della maggioranza dei suoi membri in carica.

Il Consiglio può altresì costituire speciali comitati, anche ai sensi dell'art. 6 del D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 e successive modificazioni, scegliendone i componenti fra i propri membri e stabilendone le attribuzioni. A tali comitati si applicano i due precedenti capoversi. Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio sindacale, nomina e revoca il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/1998: il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere oltre ai requisiti di onorabilità prescritti dalla normativa vigente per coloro che svolgono funzioni di

amministrazione e direzione, requisiti di professionalità caratterizzati da specifica competenza in materia amministrativa e contabile. Tale competenza, da accertarsi da parte del medesimo Consiglio di Amministrazione, deve essere acquisita attraverso esperienze di lavoro in posizione di adeguata responsabilità per un congruo periodo di tempo.

COLLEGIO SINDACALE

Art. 26) - L'Assemblea nomina il Collegio Sindacale composto da tre membri effettivi e due supplenti, rieleggibili, determinandone la retribuzione. Le attribuzioni, i doveri e la durata sono quelli stabiliti dalla legge.

I Sindaci dovranno possedere i requisiti previsti dalla vigente normativa anche regolamentare. Per quanto concerne i requisiti di professionalità, le materie ed i settori di attività strettamente attinenti a quello dell'impresa consistono nella ricerca, produzione e commercio di prodotti chimici e farmaceutici.

Alla minoranza è riservata l'elezione di un Sindaco effettivo e di un supplente. Salva diversa inderogabile disposizione di legge o regolamentare, la nomina del Collegio Sindacale avviene, secondo le procedure di cui ai commi seguenti, sulla base di liste presentate dagli Azionisti nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo e nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Nella lista deve essere specificato se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco effettivo ovvero per la carica di Sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale con diritto di voto, ovvero rappresentanti la minore percentuale eventualmente stabilita o richiamata da inderogabili disposizioni di legge o regolamentari, quale sarà anche richiamata nell'avviso di convocazione.

Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. n. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della Società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente.

Fermo il rispetto di ogni ulteriore onere procedurale prescritto dalla disciplina anche regolamentare vigente, unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, devono essere depositate:

- a) informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;
- b) una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento quali previsti dalla normativa anche regolamentare vigente con questi ultimi;

c) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali dei candidati nonché una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e della loro accettazione della candidatura.

Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartenga al genere meno rappresentato nella lista stessa una quota di candidati alla carica di Sindaco effettivo e di candidati alla carica di Sindaco supplente pari a quella prescritta dalla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi per la composizione del Collegio sindacale.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione dei Sindaci 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 membri effettivi ed uno supplente;

2. dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti dopo la prima lista e che, ai sensi della vigente disciplina, non sia collegata neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, un membro effettivo, a cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, ed uno supplente.

Ai fini della nomina dei sindaci di cui al punto 2 del precedente comma, in caso di parità tra liste, prevale quella presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero in subordine dal maggior numero di soci.

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Collegio Sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati.

Qualora venga presentata una sola lista o nessuna lista, risulteranno eletti a Sindaci effettivi e supplenti tutti i candidati a tal carica indicati nella lista stessa o rispettivamente quelli votati dall'assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi in assemblea e fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il Sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato ovvero, in difetto, in caso di cessazione del sindaco di minoranza, il candidato collocato successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o in subordine ancora il primo candidato della lista di minoranza che abbia conseguito il secondo maggior numero di voti.

Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza e che la composizione del Collegio Sindacale dovrà rispettare la disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Quando l'assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale, si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa

senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti.

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature da parte di soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno la percentuale sopra richiamata in relazione alla procedura per la presentazione di liste; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di questa ultima votazione non verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

Le procedure di sostituzione di cui ai commi che precedono devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente l'equilibrio tra generi.

E' ammessa la possibilità per i membri del Collegio Sindacale di intervenire a distanza mediante l'utilizzo di sistemi di collegamento audiovisivo, di videoconferenza o telefonici.

In tal caso:

- devono essere assicurate, comunque:

- a) la individuazione di tutti i partecipanti in ciascun punto del collegamento;
 - b) la possibilità per ciascuno dei partecipanti di intervenire, di esprimere oralmente il proprio avviso, di visionare, ricevere o trasmettere eventuale documentazione, nonché la contestualità dell'esame e della deliberazione;
- la riunione del Collegio Sindacale si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente il Presidente ed il Segretario.

La revisione legale dei conti è esercitata da Società di revisione in base alla normativa applicabile.

BILANCIO ED UTILI

Art. 27) - L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

Alla fine di ogni esercizio, il Consiglio procede alla formazione del bilancio sociale col conto profitti e perdite a norma di legge.

Art. 28) - Gli utili netti di bilancio vengono così distribuiti:

- (a) il 5% (cinque per cento) al fondo di riserva legale, fino al limite di legge;
- (b) il resto, salvo che l'assemblea, su proposta del Consiglio, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi, a tutte le azioni.

Art. 29) - Il Consiglio di amministrazione può deliberare la distribuzione di

acconti sui dividendi, nei limiti e con le modalità stabilite dalla legge.

Art. 30) - Il pagamento dei dividendi è effettuato nei modi, luoghi e termini stabiliti dall'assemblea o, in mancanza, dal Consiglio di Amministrazione.

Art. 31) - I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili, vanno prescritti a favore della società e vanno a vantaggio del fondo di riserva straordinaria.

SCIoglimento

Art. 32) - Addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa prevista dalla legge allo scioglimento della Società, l'Assemblea nomina i liquidatori e stabilisce i criteri di svolgimento della liquidazione ai sensi dell'art. 2487 c.c.

RECESSO

Art. 33) - I Soci hanno diritto di recesso unicamente nei casi in cui tale diritto è inderogabilmente previsto dalla legge. E' escluso il diritto di recesso per i Soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine di durata della Società e l'introduzione, la modifica o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

F.to Andrea De Costa notaio

ALLEGATO B

COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ DI RECORDATI S.P.A.
PARERE VINCOLANTE SU OPC DI MAGGIORE RILEVANZA
28 SETTEMBRE 2020

Indice

1.	PREMESSA, PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ	1
1.1	I COMPITI DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ DI RECORDATI S.P.A. NELL'AMBITO DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	1
1.2	PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO	1
1.3	NATURA DELLA CORRELAZIONE E SINTETICA DESCRIZIONE DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE. L'ACQUISIZIONE DI FIMEI DEL 2018 DA PARTE DI ROSSINI INVESTIMENTI E SUCCESSIVA OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO TOTALITARIA OBBLIGATORIA	2
1.4	CONTROVALORE DELL'OPERAZIONE	5
2.	CONTENUTO E PORTATA DEL PARERE VINCOLANTE DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ	6
2.1	IL MOTIVATO PARERE PREVENTIVO DEL COMITATO.....	6
2.2	L'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DI ROSSINI LUXEMBOURG SU RECORDATI	7
3.	DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE	7
3.1	LA FUSIONE: GENESI E OBIETTIVI	7
3.2	LA FUSIONE: CARATTERISTICHE PRINCIPALI E RAPPORTO DI CONCAMBIO	9
3.3	L'ACCORDO DI FUSIONE	11
4.	FASE ISTRUTTORIA PER L'EMISSIONE DEL PARERE DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ. LA CORRETTEZZA PROCEDURALE	11
4.1	IL COINVOLGIMENTO DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ	11
4.2	INDIVIDUAZIONE E NOMINA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI E AMBITO DEL SUPPORTO FORNITO	13
4.3	REDAZIONE E APPROVAZIONE DEL PARERE MOTIVATO DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ.....	14
5.	L'OGGETTO SPECIFICO DEL PARERE: (A) L'INTERESSE DELLA SOCIETÀ AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE	14
5.1	PREMESSA: L'INTERESSE DEL GRUPPO LUX AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE	15
5.2	L'INTERESSE SPECIFICO DI RECORDATI NELL'OPERAZIONE: IL BENEFICIO ACE	15
5.3	L'INTERESSE SPECIFICO DI RECORDATI NELL'OPERAZIONE: LA COERENZA DELLA FUSIONE CON LA POLITICA STRATEGICA DELLA SOCIETÀ E GLI INDIRIZZI GESTIONALI GIÀ DEFINITI. ASSENZA DI IPOTESI ALTERNATIVE	17
5.4	SINTESI DELLE VALUTAZIONI DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ IN RELAZIONE AL PROFILO DELL'INTERESSE DI RECORDATI AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE	17
6.	L'OGGETTO SPECIFICO DEL PARERE: (B) LA CONVENIENZA E LA CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE	18
6.1	IL PROFILO DELLA CONVENIENZA PER RECORDATI DELL'OPERAZIONE E LA CORRETTEZZA DELLE RELATIVE CONDIZIONI: SUL RAPPORTO DI CAMBIO	18
6.2	IL PROFILO DELLA CONVENIENZA PER RECORDATI DELL'OPERAZIONE E LA CORRETTEZZA DELLE RELATIVE CONDIZIONI: (A) LE SINERGIE SUI COSTI, IL BENEFICIO ACE MATURATO E IL BENEFICIO ACE ANNUALE, NONCHÉ (B) LE TUTELE ASSICURATE DALL'ACCORDO DI FUSIONE.....	23
6.3	SINTESI DELLE VALUTAZIONI DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ IN RELAZIONE AL PROFILO DELLA CONVENIENZA DELL'OPERAZIONE DELLA CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE RELATIVE CONDIZIONI.....	24
7.	CONCLUSIONI	25

1. PREMESSA, PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ

1.1 I compiti del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità di Recordati S.p.A. nell'ambito delle operazioni con parti correlate

1.1.1 Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità di Recordati S.p.A. ⁽¹⁾ (“**Recordati**” o la “**Società**” o la “**Società Incorporante**”) rappresenta, ai sensi delle procedure per la disciplina delle operazioni con parti correlate adottate da Recordati (le “**Procedure Recordati OPC**”) ⁽²⁾, il comitato competente per l'espressione del preventivo parere motivato relativo alle operazioni con parti correlate poste in essere dalla Società (il “**Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità**” o il “**Comitato**”). Le Procedure Recordati OPC sono state adottate in conformità alle previsioni di cui all'articolo 2391-*bis* del codice civile e del regolamento attuativo adottato dalla Consob con deliberazione numero 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni (il “**Regolamento Consob OPC**”).

1.1.2 Il Comitato è chiamato ad esprimersi, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento Consob OPC e dei paragrafi 03.03 e 03.04 delle Procedure Recordati OPC, sull'ipotesi di operazione *infra* descritta nel par. 3 che costituisce un'operazione con parte correlata di maggiore rilevanza. L'intervento del Comitato è volto dunque a rilasciare un motivato parere vincolante sull'interesse di Recordati al compimento dell'operazione qui in esame, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

1.2 Presupposti e ragioni dell'intervento del Comitato

1.2.1 Durante la riunione del 18 giugno 2020, il Consiglio di Amministrazione di Recordati è stato informato dell'avvenuta ricezione, in data 15 giugno 2020, di una comunicazione di Rossini Luxembourg S.a.r.l., società che esercita direzione e coordinamento su Recordati (“**Rossini Luxembourg**”). In tale lettera Rossini Luxembourg ha comunicato l'intenzione di procedere alla fusione inversa per incorporazione delle società dalla stessa interamente possedute, vale a dire Rossini Investimenti S.p.A. (“**Rossini Investimenti**”) e Fimei S.p.A. (“**Fimei**”, assieme a Rossini Investimenti le “**Società Incorporande**”) in Recordati (la “**Fusione**”), richiedendo a Recordati, Rossini Investimenti e Fimei (le “**Società Partecipanti alla Fusione**”) di dar corso ai necessari adempimenti per l'esecuzione della Fusione. Nel corso della medesima riunione consiliare del 18 giugno 2020 è stato inoltre segnalato che la Fusione costituisce un'operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi e per gli effetti del Regolamento Consob OPC e delle Procedure Recordati OPC; ciò in considerazione del rapporto di controllo di diritto esistente tra Rossini Investimenti e Fimei e tra quest'ultima e Recordati, nonché della significatività della fusione, come meglio individuata nel successivo par. 1.4.

I rapporti tra la società che esercita direzione e coordinamento su Recordati, Rossini Luxembourg, e la medesima Recordati in relazione a taluni specifici aspetti della Fusione sono contenuti in un accordo che disciplina, in particolare, le dichiarazioni e garanzie rilasciate da Rossini Luxembourg a Recordati in ordine (i) alla consistenza patrimoniale delle Società Incorporande e (ii) all'assenza di

⁽¹⁾ Composto dall'avv. Michaela Castelli, Presidente, dalla dott.ssa Silvia Candini e dal dott. Piergiorgio Peluso, tutti Amministratori Indipendenti non Correlati ai sensi delle Procedure Recordati OPC.

⁽²⁾ Le Procedure Recordati OPC sono state adottate dal Consiglio di Amministrazione della Società nella riunione del 24 novembre 2010 e sono state da ultimo aggiornate in data 9 febbraio 2017.

passività delle stesse non debitamente riflesse nelle situazioni patrimoniali di riferimento ex art. 2501-*quater* del codice civile delle Società Incorporande (l'“**Accordo di Fusione**”) ⁽³⁾.

1.2.2 Il Comitato è dunque chiamato ad esprimere, prima che il Consiglio di Amministrazione della Società proceda alla relativa approvazione, il proprio parere vincolante sul progetto di Fusione predisposto dalle Società Partecipanti alla Fusione (il “**Progetto di Fusione**”) ⁽⁴⁾ nonché, unitamente, sull'Accordo di Fusione (insieme, l'“**Operazione**”) ⁽⁵⁾.

1.3 Natura della correlazione e sintetica descrizione del gruppo di appartenenza delle Società Partecipanti alla Fusione. L'Acquisizione di Fimei del 2018 da parte di Rossini Investimenti e successiva offerta pubblica di acquisto totalitaria obbligatoria

1.3.1 L'Operazione è sottoposta all'attenzione del Comitato ai sensi delle Procedure Recordati OPC in quanto posta in essere da Recordati con sue controllanti dirette e indirette.

Rossini Investimenti detiene infatti l'intero capitale sociale di Fimei e quest'ultima, da parte sua, controlla di diritto Recordati, essendo titolare del 51,820% del suo capitale sociale. A sua volta, Rossini Luxembourg, società controparte dell'Accordo di Fusione, possiede il controllo totalitario, in via indiretta, di Rossini Investimenti e di Fimei e, dunque, una partecipazione pari al 51,820% nel capitale di Recordati.

1.3.2 L'attuale struttura societaria del gruppo a monte di Recordati deriva, come noto, dall'operazione di acquisizione, effettuata da Rossini Investimenti, del 100% del capitale sociale di Fimei e così, indirettamente, del 51,820% del capitale sociale di Recordati, perfezionata in data 6 dicembre 2018 (l'“**Acquisizione**”). Detta Acquisizione, illustrata più in dettaglio nel documento di offerta predisposto da Rossini Investimenti e approvato con delibera Consob n. 20766 del 21 dicembre 2018, nonché pubblicato, tra l'altro, sul sito internet della Società all'indirizzo www.recordati.com (il “**Documento di Offerta**”), è stata realizzata dai seguenti investitori:

- (i) i fondi di investimento CVC Capital Partners VII (A) LP, CVC Capital Partners VII Associates LP e CVC Capital Partners Investment Europe VII LP (“**Fondi CVC**”), il cui *general partner* è la società CVC Capital Partners VII Ltd. (“**CVC Capital Partners VII**”) ⁽⁶⁾;

⁽³⁾ Nel prosieguo del presente parere, il riferimento all'Accordo di Fusione deve intendersi effettuato con riguardo alla bozza finale trasmessa al Comitato in data 28 settembre 2020 e, a quanto confermato al Comitato stesso, non soggetta a ulteriori modificazioni per profili sostanziali prima della relativa approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società.

⁽⁴⁾ Nel prosieguo del presente parere, il riferimento al Progetto di Fusione deve intendersi effettuato alla bozza finale trasmessa al Comitato in data 26 settembre 2020 e, a quanto confermato al Comitato stesso, non soggetta a ulteriori modificazioni per profili sostanziali prima della relativa approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società.

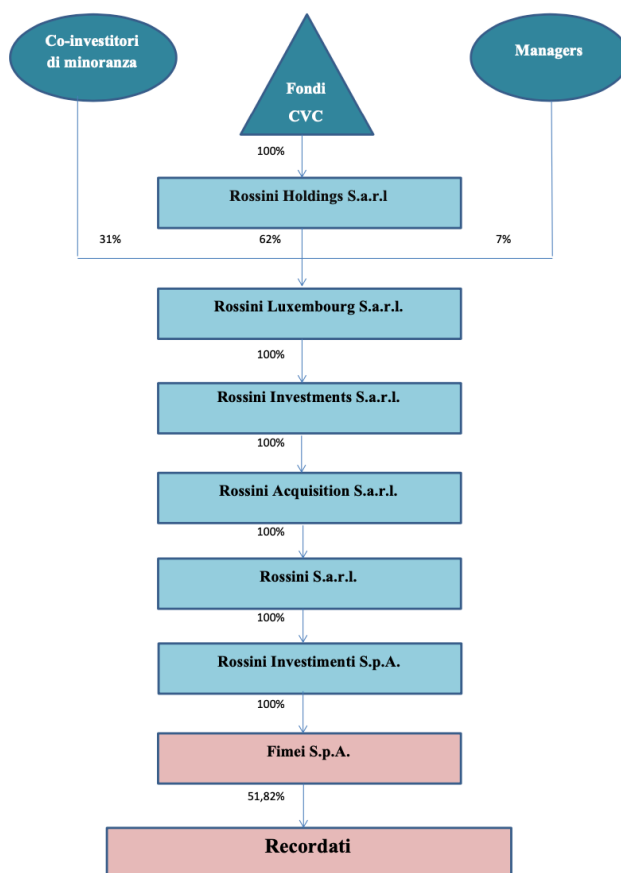
⁽⁵⁾ In particolare, costituendo la Fusione un'operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza di competenza assembleare, per espressa disposizione dell'art. 11, comma 2, del Regolamento Consob OPC (come recepito anche nell'art. 03.04 delle Procedure Recordati OPC) l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della proposta di deliberazione da presentare in Assemblea comporta l'applicazione delle regole previste dal Regolamento Consob OPC per le operazioni deliberate direttamente dal Consiglio di Amministrazione.

⁽⁶⁾ Come riportato nel Documento di Offerta (pag. 46), i Fondi CVC sono composti da tre *limited partnership* costituite ed esistenti ai sensi del diritto del Jersey, il cui *general partner*, come detto, è CVC Capital Partners VII, una società costituita ai sensi del diritto del Jersey con sede legale in 2 Wavarley Place, Union Street, St Helier, Jersey.

- (ii) alcuni co-investitori di minoranza (i “**Co-investitori di minoranza**”);
- (iii) uno dei soci uscenti di Fimeì e un manager di Recordati, cui si sono successivamente aggiunti altri manager della stessa Società (insieme, i “**Managers**”).

Gli investitori menzionati *sub (i), (ii) e (iii)* detengono, rispettivamente, circa il 62%, il 31% ed il 7% del capitale sociale di Rossini Luxembourg, la quale possiede una partecipazione totalitaria nella Rossini Investments S.a.r.l. (“**Rossini Investments**”), che, a sua volta, risulta titolare del 100% del capitale sociale della Rossini Acquisition S.a.r.l. (“**Rossini Acquisition**”), la quale controlla in misura totalitaria Rossini S.a.r.l. (“**Rossini Sarl**”). Rossini Sarl, a sua volta, detiene il 100% del capitale sociale della Rossini Investimenti.

Si riporta, per completezza, la struttura societaria della catena di controllo a monte di Recordati ⁽⁷⁾.



1.3.3 Una sintetica ricostruzione del gruppo societario a monte di Recordati e dell’Acquisizione, comprese le relative forme di finanziamento ⁽⁸⁾, si rende in questa sede opportuna al fine di poter

⁽⁷⁾ Per effetto della catena partecipativa riportata, nel Documento di Offerta (pag. 46) si precisa che Rossini Investimenti (e dunque Recordati) sono indirettamente controllate, ai sensi dell’art. 93 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“**TUF**”) e dell’art. 2359 del codice civile, da CVC Capital Partners VII Limited, in qualità di *general partner* dei Fondi CVC.

⁽⁸⁾ Le informazioni qui riportate in relazione all’Acquisizione e all’Offerta (come di seguito definita), nonché sulle rispettive modalità di finanziamento, sono tratte dal Documento di Offerta cui si rinvia per maggiore dettaglio.

compiutamente illustrare le considerazioni svolte dal Comitato con riguardo all'interesse della Società al compimento dell'Operazione e alla convenienza della medesima ⁽⁹⁾.

In proposito, si ricorda dunque in primo luogo che il prezzo di acquisto della partecipazione totalitaria in Fimeì da parte di Rossini Investimenti è stato pari ad Euro 3.006.337.611,75. Tale prezzo è stato corrisposto:

- (i) per Euro 2.181.337.611,75 in contanti alla data di perfezionamento dell'Acquisizione (anche quale corrispettivo per le disponibilità nette presenti in Fimeì);
- (ii) per Euro 75.000.000 sotto forma di debito infruttifero verso un socio venditore il quale ha poi utilizzato la sua posizione di credito ai fini dell'investimento nel capitale sociale della Rossini Luxembourg; e
- (iii) per i restanti Euro 750.000.000 mediante emissione da parte di Rossini Investments di strumenti finanziari di debito subordinati di lungo termine ("**DP Notes**") sottoscritti, in compensazione, dai soci venditori ⁽¹⁰⁾.

1.3.4 Le risorse finanziarie per procedere all'Acquisizione sono state messe a disposizione di Rossini Investimenti da parte del suo socio, Rossini Sarl, sotto forma di apporti al capitale, come segue:

- (i) per Euro 2.239.879.925 a titolo di versamento a fondo perduto in data 5 e 6 dicembre 2018;
- (ii) per Euro 825.000.000 a titolo di aumento di capitale sociale deliberato in data 5 dicembre 2018, aumento che è stato sottoscritto e liberato: a) per Euro 750.000.000 tramite la compensazione del credito vantato a seguito dell'emissione delle DP Notes; b) per Euro 75.000.000 mediante compensazione con il credito derivante dalla cessione di Fimeì da parte di uno dei soci venditori.

Quanto poi alla provenienza delle risorse finanziarie di cui al punto (i), essa può essere riassunta come segue:

- (i) per circa Euro 1,1 miliardi da mezzi messi a disposizione di Rossini Investimenti dai Fondi CVC, dai Coinvestitori di minoranza e dai Manager;
- (ii) per Euro 1,3 miliardi da due prestiti obbligazionari (unitariamente individuati come "**Senior Secured Notes Due 2025**" o il "**Prestito Obbligazionario**") contratti da Rossini Sarl mediante emissione, rispettivamente, dei titoli obbligazionari "*€650.000.000 Senior Secured Floating Rate Notes due 2025*" e "*€650.000.000 6.750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025*" con scadenza 2025, come successivamente modificati e integrati, negoziati presso il sistema multilaterale di negoziazione Euro MTF organizzato e gestito dal Luxembourg Stock Exchange ⁽¹¹⁾. A questa somma deve aggiungersi un ulteriore finanziamento per Euro 225.000.000

⁽⁹⁾ Sul punto si veda *infra*, par. 5 e 6.

⁽¹⁰⁾ L'emissione da parte di Rossini Investments delle DP Notes è avvenuta a seguito della delegazione alla stessa, ai sensi dell'art. 1268 c.c., da parte di Rossini Investimenti ad eseguire il pagamento di una componente del prezzo di acquisto della partecipazione totalitaria in Fimeì. Il riveniente credito vantato da Rossini Investments nei confronti di Rossini Investimenti a seguito della menzionata delegazione di pagamento è stato conferito a cascata lungo la catena partecipativa: più precisamente, Rossini Investments ha conferito tale credito alla Rossini Acquisition, la quale, a sua volta, lo ha conferito a Rossini Sarl. Quest'ultima, poi, in data 6 dicembre 2018, ha sottoscritto un aumento di capitale della controllata Rossini Investimenti per l'importo di Euro 750.000.000 per mezzo della compensazione del credito vantato.

⁽¹¹⁾ Le Senior Secured Note Due to 2025 sono assistite da garanzie reali usuali per operazioni similari rilasciate da Rossini Investimenti.

(“Revolving Credit Facility” o “Linea di Credito RCF”) contratto da Rossini Investimenti e Rossini Sarl con alcune primarie banche e finalizzata a far fronte a esigenze di liquidità del gruppo facente capo a Rossini Sarl ⁽¹²⁾. Rossini Investimenti risulta aver prestato, con riferimento alla Linea di Credito RCF, talune specifiche garanzie, come usuale in simile forme di finanziamento ⁽¹³⁾.

1.4 Controvalore dell’Operazione

1.4.1 Ai sensi dell’articolo 01.03 e dell’Allegato 1 alle Procedure Recordati OPC, sono individuate come “Operazioni di Maggiore Rilevanza” le “Operazioni con Parti Correlate per le quali almeno uno degli indici di rilevanza individuati nell’Allegato n. 3 del Regolamento Consob ed applicabili a seconda delle caratteristiche di ciascuna Operazione con Parti Correlate (i.e.: controvalore dell’operazione in rapporto al patrimonio netto ovvero, se maggiore, alla capitalizzazione; totale attivo dell’entità oggetto dell’operazione su totale dell’attivo della Società; totale passività dell’entità acquisita su totale attivo della Società) superi il 5%.” ⁽¹⁴⁾.

1.4.2 Ai sensi delle Procedure Recordati OPC, la Fusione costituisce un’operazione con parte correlata di maggiore rilevanza, in quanto sia l’indice di rilevanza del controvalore, sia il rapporto tra il totale attivo dell’entità oggetto dell’operazione su totale dell’attivo della Società, sono superiori alla soglia rilevante del 5%.

In particolare:

- (i) l’indice di rilevanza del controvalore ⁽¹⁵⁾, considerando prudenzialmente il controvalore della Fusione pari al valore delle azioni assegnate ⁽¹⁶⁾, è pari al 51,82%;

⁽¹²⁾ Per completezza, si ricorda che a seguito dell’acquisto della partecipazione totalitaria in Fimei è sorto in capo a Rossini Investimenti, ai sensi dell’art. 106 del TUF, l’obbligo di promuovere un’offerta pubblica di acquisto totalitaria delle azioni emesse da Recordati negoziate sul mercato (“Offerta”). Per reperire le risorse finanziarie necessarie per il soddisfacimento dell’Offerta era stata prevista l’attivazione di alcune linee di credito, regolate da contratti di finanziamento sottoscritti in data 26 ottobre 2018. Si tratta, in particolare, di:

- (i) due linee di credito (“Facility A” e “Facility B”; unitariamente individuate come da parte di Rossini Investimenti di importo in linea capitale pari, rispettivamente, ad un massimo di Euro 350.000.000 ed Euro 1.135.000.000;
- (ii) una linea di credito da parte di Rossini Acquisition per un importo in linea capitale pari ad un massimo di Euro 615.000.000.

In considerazione del numero di adesioni effettive all’Offerta da parte dei destinatari della stessa, le suddette linee di credito non sono state tuttavia attivate.

⁽¹³⁾ Rossini Investimenti non risulta aver mai utilizzato la Linea di Credito RCF.

⁽¹⁴⁾ L’allegato 3 al Regolamento Consob OPC, paragrafo 1.1, prevede tre possibili parametri per l’individuazione delle Operazioni di Maggiore Rilevanza, individuabili rispettivamente nell’indice di rilevanza del controvalore, nell’indice di rilevanza dell’attivo e nell’indice di rilevanza delle passività.

⁽¹⁵⁾ Pari al rapporto tra (i) il controvalore economico dell’Operazione e, nella fattispecie in esame, (ii) la capitalizzazione di Borsa dell’ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (vale a dire, in questo caso, la relazione semestrale consolidata di Recordati al 30 giugno 2020).

⁽¹⁶⁾ Il *fair value* (cfr. Allegato 3, punto 1.1, lettera a del Regolamento Consob OPC) della partecipazione detenuta da Fimei in Recordati può essere considerato pari al relativo valore complessivo delle azioni Recordati rilevato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana alla data del 30 giugno 2020 e dunque complessivi Euro 4.822 milioni, mentre la capitalizzazione di Borsa dell’ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (30 giugno 2020) era pari a 9.306 milioni di Euro.

- (ii) l'indice di rilevanza dell'attivo⁽¹⁷⁾ è costituito dal rapporto tra il totale attivo delle Società Incorporande al 30 giugno 2020, pari a Euro 3.159 milioni⁽¹⁸⁾, e il totale attivo di Recordati al 30 giugno 2020, pari ad Euro 2.810 milioni; l'indice di rilevanza dell'attivo è dunque pari a 112,43%.

1.4.3 Alla luce dei dati sopra individuati, risultano dunque ampiamente superati due degli indici di maggiore rilevanza in relazione alla Fusione. Come ricordato, è sufficiente il superamento anche solo di uno degli indici individuati dalla disciplina applicabile. Conseguentemente, l'Operazione nel suo complesso, anche tenuto conto del controvalore dell'Accordo di Fusione, è da ritenersi una operazione di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob OPC e delle Procedure Recordati OPC.

2. CONTENUTO E PORTATA DEL PARERE VINCOLANTE DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ

2.1 Il motivato parere preventivo del Comitato

2.1.1 In conformità alle previsioni del Regolamento Consob OPC e delle Procedure Recordati OPC, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità è chiamato ad esprimersi, con il proprio motivato parere, sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, quale presidio di neutralità e imparzialità di valutazione della prefigurata Operazione a beneficio di tutti i soci (e, in particolare, dei soci non correlati).

In ordine alla valutazione circa l'interesse della Società al compimento dell'Operazione e la convenienza delle relative condizioni si ricorda, anche sulla base delle indicazioni rivenienti dalla *best practice* di operazioni similari e dei contributi dottrinali, che al Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità spetta una preliminare valutazione sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, valutazione che, pur non dovendosi limitare ai soli profili procedurali o di legittimità, non può ovviamente avere ad oggetto un vero e proprio esame sui profili di opportunità dell'Operazione. Una simile valutazione di opportunità, infatti, è di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione nel suo *plenum* (o, quando applicabile, dei suoi organi delegati) nell'ambito della definizione e implementazione dell'indirizzo strategico della Società e degli obiettivi imprenditoriali.

Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, in ogni caso, si esprime sull'operazione tenendo anche in considerazione i piani strategici, industriali e finanziari che il Consiglio di Amministrazione abbia eventualmente già approvato, nonché le informazioni già comunicate al mercato. Le considerazioni svolte a tale ultimo proposito dal Comitato sono contenute nel successivo par. 5.3.

2.1.2 Con riferimento alla convenienza e correttezza delle condizioni dell'Operazione, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità è chiamato a esprimere la propria motivata opinione sui profili

⁽¹⁷⁾ Definito dall'allegato 3 del Regolamento Consob OPC come il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo dell'emittente, tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla società.

⁽¹⁸⁾ Dato dalla somma tra il totale attivo di Fimeì al 30 giugno 2020, pari a Euro 128 milioni e il totale attivo di Rossini Investimenti sempre al 30 giugno 2020, pari a Euro 3.031 milioni.

sostanziali della stessa, alla luce delle informazioni a sua disposizione ⁽¹⁹⁾. Il Comitato ha ritenuto in proposito di farsi assistere ⁽²⁰⁾ da un esperto indipendente per gli aspetti valutativi del rapporto di cambio, individuato nel prof. Pietro Mazzola della società Partners S.p.A. (l'“**Esperto Finanziario**”) ⁽²¹⁾ e da un esperto indipendente per gli aspetti fiscali dell'Operazione, individuato nel dott. Andrea Tempestini di McDermott Will & Emery Studio Legale Associato ⁽²²⁾ (l'“**Esperto Fiscale**”, assieme all'Esperto Finanziario gli “**Esperti Indipendenti**”).

All'interno del complesso delle informazioni a disposizione del Comitato assumono quindi specifico rilievo la *fairness opinion* finanziaria resa dall'Esperto Finanziario e le valutazioni e considerazioni in materia fiscale fornite dall'Esperto Fiscale, in particolare nella sua *fairness opinion* fiscale.

2.2 L'attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg su Recordati

Fermo quanto precede, occorre altresì ricordare che il Regolamento Consob OPC, all'art. 14, comma 1, contiene specifiche disposizioni per il caso in cui la società emittente sia soggetta ad attività di direzione e coordinamento. In tale circostanza, nelle operazioni con parti correlate influenzate da detta attività, il parere deve recare “*puntuale indicazione delle ragioni e della convenienza dell'operazione, se del caso anche alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero di operazioni dirette a eliminare integralmente il danno derivante dalla singola operazione con parte correlata*”.

Tenuto conto che l'Operazione oggetto del presente parere è influenzata dall'attività di direzione e coordinamento di Rossini Luxembourg, in relazione alle considerazioni sull'interesse e sulla convenienza e correttezza sostanziale il Comitato ha tenuto conto anche di quanto disposto Regolamento Consob OPC in merito, svolgendo in ogni caso, anche in via prudenziale, una puntuale valutazione circa interesse e convenienza direttamente in capo a Recordati riguardo all'Operazione, a prescindere dunque dalla sua soggezione a direzione e coordinamento da parte di Rossini Luxembourg.

3. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3.1 La Fusione: genesi e obiettivi

3.1.1 Come anticipato nel precedente par. 1.2, con comunicazione del 15 giugno 2020, Rossini Luxembourg, nella sua qualità di società esercente attività di direzione e coordinamento sulle Società Incorporande e su Recordati, ha manifestato la propria intenzione di procedere alla Fusione e ha pertanto invitato Recordati, Rossini Investimenti e Fimeì a porre in essere gli adempimenti societari necessari affinché la Fusione fosse perfezionata entro la prima parte del 2021.

⁽¹⁹⁾ Al Comitato è stato in particolare fornito dagli uffici della Società, ai sensi dell'art. 03.03 delle Procedure Recordati OPC, un accurato *dossier* illustrativo dell'Operazione più volte aggiornato nel corso dell'istruttoria.

⁽²⁰⁾ Ai sensi dell'art. 7, comma 1, lettera (b), del Regolamento Consob OPC (richiamato, per le operazioni di maggiore rilevanza quale quella in esame, dall'art. 8, comma 1, sempre del Regolamento Consob OPC).

⁽²¹⁾ Professore ordinario di Economia Aziendale presso l'Università IULM, Professore a contratto di Bilancio presso l'Università Bocconi, nonché socio fondatore di Partners S.p.A..

⁽²²⁾ Il dott. Tempestini è *partner* di McDermott Will & Emery Studio Legale Associato.

Più in dettaglio, la prospettata operazione straordinaria, da sottoporre alle assemblee dei soci delle Società Partecipanti alla Fusione, consiste nella fusione c.d. inversa per incorporazione di Rossini Investimenti e Fimei nella stessa Recordati. Per effetto della Fusione, Recordati assumerà dunque tutti i diritti e gli obblighi delle Società Incorporande e proseguirà in tutti i rapporti giuridici, in linea di principio anche processuali, facenti capo a queste ultime anteriormente alla Fusione.

La Fusione deve peraltro essere collocata nella più ampia operazione relativa all'Acquisizione del 100% del capitale sociale di Fimei da parte di Rossini Investimenti (cfr. il precedente par. 1.3).

3.1.2 L'incorporazione di Rossini Investimenti e Fimei in Recordati consegue, per il gruppo facente capo a Rossini Luxembourg (il "**Gruppo Lux**"), l'obiettivo di realizzare un accorciamento della catena di controllo rispetto alle società operative. In particolare, al Comitato è stato rappresentato che, grazie alla Fusione, verrebbero conseguiti a livello di gruppo: (i) una razionalizzazione della struttura societaria e una semplificazione della catena di controllo esistente; (ii) una riduzione dei costi amministrativi connessi al mantenimento delle Società Incorporande; (iii) l'ottenimento di sinergie amministrative e legate ai costi fissi di struttura.

3.1.3 Oltre a tali obiettivi, la Fusione consentirebbe anche di perseguire, direttamente in capo a Recordati, un vantaggio fiscale derivante dalla possibilità di utilizzare il beneficio dell'Aiuto alla Crescita Economica di cui all'art. 1, Decreto Legge 6 dicembre 2011, n. 201 ("**Decreto ACE**"), già maturato in capo a Rossini Investimenti e riconducibile agli apporti effettuati da Rossini Luxembourg nel contesto dell'operazione di Acquisizione⁽²³⁾. Inoltre, gli uffici della Società hanno evidenziato che la Fusione consentirebbe a Recordati di fruire in via prospettica, senza alcun limite temporale, dell'ulteriore Beneficio ACE da calcolarsi per ogni esercizio sull'incremento di capitale rilevante trasferito dalle Società Incorporande⁽²⁴⁾.

⁽²³⁾ In relazione agli apporti di *equity* ricevuti nell'ambito dell'acquisizione di Recordati, Rossini Investimenti ha inteso fruire del beneficio dell'Aiuto alla Crescita Economica (ACE) di cui all'art. 1, del Decreto ACE. A tal fine Rossini Investimenti ha presentato al competente Ufficio dell'Agenzia delle entrate in data 6 agosto 2019 apposita istanza di interpello (l'"**Interpello 2019**") volta ad ottenere la disapplicazione – in virtù dell'art. 11, comma 1, lett. b), legge n. 212 del 2000 – della disciplina antielusiva recata dall'art. 10, comma 4 del decreto ministeriale 3 agosto 2017 che prevede la sterilizzazione dell'incremento del capitale proprio rilevante ai fini dell'agevolazione in relazione ai conferimenti in denaro provenienti da soggetti diversi da quelli domiciliati in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. Stati *white list*), peraltro precisando che nel caso di un fondo di investimento regolamentato e localizzato in Stati *white list* l'indagine sulla provenienza dei conferimenti "*non è operata in relazione ai sottoscrittori del fondo medesimo*". In risposta alla citata istanza, l'Agenzia delle Entrate ha riconosciuto la disapplicazione della menzionata disciplina antielusiva in relazione a una parte delle somme apportate a Rossini Investimenti a titolo di *equity* avendo ritenuto integrati tutti i presupposti richiesti per la disapplicazione stessa. Per l'effetto, Rossini Investimenti ha maturato e maturerà nel corso degli esercizi 2018, 2019, 2020 e 2021 fino alla data di efficacia contabile della fusione un beneficio cumulato ACE, attualmente non riflesso nei valori reddituali-patrimoniali di alcuna delle Società Partecipanti alla Fusione, che potrà generare in capo a Recordati minori imposte sino a circa Euro 12,9 milioni (il "**Beneficio ACE Maturato**", al riguardo, si veda infra, par. 5.2).

⁽²⁴⁾ Stante le normative vigenti, tale beneficio sarà tuttavia fruibile nel limite dell'ammontare del patrimonio netto contabile della Società Incorporante, generando quindi ulteriori minori imposte per circa Euro 1,3 milioni su base annua (il "**Beneficio ACE Annuale**" e, insieme al Beneficio ACE Maturato, il "**Beneficio ACE**"), ad eccezione del primo anno (dalla data di efficacia contabile della fusione fino al 31 dicembre 2021) in cui il beneficio è pari a circa Euro 1 milione, fermo restando il diritto per Recordati di avvalersi di un maggiore Beneficio ACE ove, a talune condizioni, l'importo del proprio patrimonio netto contabile dovesse crescere.

3.2 La Fusione: caratteristiche principali e Rapporto di Concambio

3.2.1 Le situazioni patrimoniali di riferimento ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater* del codice civile sono costituite, quanto alla Società Incorporante, dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020, redatta ai sensi dell'articolo 154-*ter* del TUF e approvata dal Consiglio di Amministrazione di Recordati in data 30 luglio 2020, e, quanto alle Società Incorporande, dalle situazioni patrimoniali al 30 giugno 2020, redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quater* del codice civile e approvate dai rispettivi consigli di amministrazione in data 11 settembre 2020 (insieme, le **“Situazioni Patrimoniali di Riferimento”**).

3.2.2 Il rapporto di cambio della Fusione (il **“Rapporto di Cambio”**) è stato determinato sul presupposto che, anteriormente alla data di efficacia della fusione:

(i) l'Assemblea ordinaria di Fimei deliberi l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 e la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Investimenti di un dividendo pari all'eccedenza di liquidità risultante in capo ad essa anteriormente al perfezionamento dell'Operazione, al netto di ogni onere, imposta e/o costo eventualmente dovuto o di qualsiasi debito gravante su Fimei alla medesima data;

(ii) l'Assemblea ordinaria di Rossini Investimenti deliberi l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 e la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Sarl di un dividendo pari all'eccedenza risultante in capo ad essa anteriormente al perfezionamento dell'Operazione, al netto di ogni onere, imposta e/o costo eventualmente dovuto o di qualsiasi debito gravante su Rossini Investimenti alla medesima data; ai fini della determinazione dell'eccedenza di liquidità oggetto di distribuzione da Rossini Investimenti, non si terrà conto di eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte a fronte del beneficio ACE maturato in capo alla stessa.

A seguito di tali distribuzioni, il valore dei patrimoni netti delle Società Incorporande verrà sostanzialmente a coincidere con il valore delle azioni ordinarie di Recordati detenute direttamente da Fimei e indirettamente da Rossini Investimenti (fatto salve eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte da Rossini Investimenti a fronte del beneficio ACE).

In considerazione del valore e della composizione dei patrimoni netti delle Società Partecipanti alla Fusione, anche alla luce delle distribuzioni sopra illustrate, il Progetto di Fusione prevede il seguente Rapporto di Cambio:

- a fronte dell'annullamento (i) delle n. 10.000.000 azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Fimei, tutte detenute da Rossini Investimenti, nonché (ii) delle n. 82.550.000 azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Rossini Investimenti, tutte detenute da Rossini Sarl,
- saranno riassegnate alla stessa Rossini Sarl tutte le azioni ordinarie di Recordati detenute da Fimei, fermo restando che i soci terzi (ossia diversi da Rossini Sarl a seguito della Fusione, nonché dalla stessa Recordati) manterranno ovviamente le azioni ordinarie Recordati dai medesimi detenute a quella data.

Per effetto del criterio di calcolo proposto, il valore assunto dal Rapporto di Cambio, tempo per tempo, è funzione del numero di azioni di Recordati detenute da Fimei. Poiché alla data del 30 giugno 2020 le azioni Recordati possedute da Fimei erano pari a n. 108.368.721, il rapporto di cambio individuato a tale data risulta pari a 1,313 azioni Recordati per ogni azione Rossini Investimenti.

Il Progetto di Fusione prevede altresì (si veda subito *infra* par. 3.2.6) che il perfezionamento della Fusione non avrà luogo al *“verificarsi, entro la Data di Efficacia, 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 alla Fusione, rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio”.

Alla luce di tutto quanto sopra descritto, il Progetto di Fusione prevede che la Fusione non comporti alcuna variazione del capitale sociale della Società Incorporante, né il pagamento di conguagli in denaro.

3.2.3 Le azioni ordinarie della Società Incorporante che saranno riassegnate in concambio a Rossini Sarl avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie di Recordati in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie della Società Incorporante in circolazione al momento dell’assegnazione.

3.2.4 In data 1 settembre 2020 gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione hanno depositato presso il Tribunale di Milano istanza per la nomina dell’esperto ai sensi dell’articolo 2501-sexies del codice civile, avvalendosi della facoltà ex articolo 2501-sexies, comma 4, del codice civile di richiedere al Tribunale del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione la nomina di uno o più esperti comuni, con il compito di attestare, nella propria relazione, la congruità dal Rapporto di Cambio.

3.2.5 Il Progetto di Fusione prevede che l’incorporazione di Rossini Investimenti e Fimei in Recordati si perfezionerà nel corso del primo semestre dell’esercizio 2021 e in ogni caso successivamente alla data di approvazione, da parte delle rispettive assemblee, dei bilanci delle Società Incorporande relativi all’esercizio al 31 dicembre 2020 e della loro situazione patrimoniale di chiusura al 31 marzo 2021. Nei tempi tecnici strettamente necessari immediatamente dopo l’approvazione della situazione patrimoniale di chiusura, le Società Partecipanti alla Fusione stipuleranno l’atto di Fusione e lo depositeranno presso il competente Registro delle Imprese. Le operazioni delle Società Incorporande saranno imputate al bilancio della Società Incorporante dal 1° aprile 2021 (la **“Data di Efficacia Contabile”**).

La stessa Data di Efficacia Contabile sarà considerata data di decorrenza per gli effetti di cui all’articolo 172, comma 9, del D.P.R. n. 917/1986. Ai sensi dell’articolo 2504-bis, comma 2, del codice civile, la Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall’ultima delle iscrizioni prescritte dall’articolo 2504 del codice civile. A partire da tale data la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alle Società Incorporande.

3.2.6 Il perfezionamento della Fusione è subordinato, oltre che all’approvazione da parte delle assemblee straordinarie delle Società Partecipanti alla Fusione ai sensi dell’articolo 2502 del codice civile, al verificarsi delle, ovvero (ove consentito) alla rinuncia alle, seguenti condizioni (cfr. art. 12 Progetto di Fusione):

“(a) 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 della cd. Disciplina Golden Power (25);

⁽²⁵⁾ La Fusione è soggetta all’obbligo di notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri ai sensi del D.L. n. 21/2012, convertito con la L. n. 56/2012, 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 successivi provvedimenti in materia (la cd. **“Disciplina Golden**

(b) il rilascio, da parte dell'esperto comune ex articolo 2501-sexies, comma 4, del codice civile, di un parere positivo circa la congruità del Rapporto di Cambio;

(c) 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 alla Fusione, rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio;

(d) l'assenza, alla data di efficacia della Fusione, di pegni o altri diritti reali di terzi sulle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Fimeì e sulle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Rossini Investimenti, sui conti correnti di Fimeì e di Rossini Investimenti, su eventuali crediti vantati da Rossini Investimenti nei confronti di Fimeì, nonché di garanzie personali prestate da Rossini Investimenti nell'ambito dell'operazione di acquisizione indiretta di Recordati da parte di Rossini Investimenti stessa tramite l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Fimeì".

3.3 L'Accordo di Fusione

Anche in considerazione della natura di incorporazione inversa dell'operazione prospettata, dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di Rossini Luxembourg e dello *status* di società quotata di Recordati, la Società ha ottenuto che alcuni rilevanti aspetti della Fusione venissero disciplinati nell'Accordo di Fusione, accordo separato da sottoscrivere tra Recordati e Rossini Luxembourg.

Oggetto dell'Accordo di Fusione sono, in particolare, (i) il regime di gestione delle Società Partecipanti alla Fusione (cd. *interim period*), limitato alle sole attività ordinarie senza, in particolare, assumere debito finanziario, non integralmente rimborsato entro la data di efficacia della Fusione (ii) le dichiarazioni e garanzie rilasciate da Rossini Luxembourg in ordine all'assenza di passività, anche fiscali, in Rossini Investimenti e in Fimeì non adeguatamente riflesse nelle situazioni patrimoniali delle Società Incorporande; (iii) l'assunzione, da parte della medesima Rossini Luxembourg, di obblighi di indennizzo in caso di inesattezza o non veridicità delle succitate dichiarazioni e garanzie, fermo restando che per detti obblighi di indennizzo sono previste, come usuale in operazioni di questa natura anche tra parti non correlate, limitazioni.

4. FASE ISTRUTTORIA PER L'EMISSIONE DEL PARERE DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ. LA CORRETTEZZA PROCEDURALE

4.1 Il coinvolgimento del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità

4.1.1 Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità è stato informato dell'Operazione durante il Consiglio di Amministrazione del 18 giugno 2020 ⁽²⁶⁾.

Il giorno stesso si è tenuta una prima riunione del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, nel corso della quale i componenti del Comitato hanno dato avvio ai propri lavori concernenti l'attività di

Power") e sarà pertanto attuata mediante la stipula dell'atto di fusione solo qualora non siano esercitati i poteri speciali previsti dalla citata disciplina.

⁽²⁶⁾ La Società ha prontamente portato a conoscenza del Presidente del Comitato, per le vie brevi, l'intervenuta ricezione della comunicazione di Rossini Luxembourg datata 15 giugno 2020 (cfr. *supra*, par. 3.3.1).

istruttoria finalizzata all'emissione del presente parere ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Consob OPC e degli articoli 03.03 e 03.04 delle Procedure Recordati OPC. I componenti del Comitato hanno unanimemente convenuto di farsi assistere da un proprio consulente legale, individuato nello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati, dotato di esperienza in materia di *corporate governance*, distinto da quello della Società, al fine di essere supportati durante il processo decisionale e hanno altresì valutato la possibilità di ricorrere ad un esperto finanziario indipendente, scelto all'interno di una rosa selezionata dal Comitato stesso.

4.1.2 Successivamente, in data 30 giugno 2020 il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità si è nuovamente riunito per individuare l'esperto chiamato ad assisterlo nelle valutazioni sulla convenienza economica e sulla correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione. Nel corso della medesima riunione il Comitato, avendo riscontrato alcuni possibili aspetti rilevanti sotto il profilo fiscale, tra cui il Beneficio ACE, ha ritenuto di avvalersi anche del contributo di un esperto indipendente fiscale, individuato sempre all'interno della rosa di candidati selezionati dal Comitato (cfr., *infra*, par. 4.2).

Sin dai primi momenti della propria attività, e per tutta la durata delle trattative poste in essere dalla Società, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, anche tramite i contatti dei propri Esperti Indipendenti con gli uffici della Società, ha avuto accesso in via continuativa ad un flusso costante di informazioni in ordine allo stato di avanzamento delle trattative sull'Operazione con le controparti.

4.1.3 Dopo alcune interlocuzioni con il proprio Esperto Finanziario intervenute in data 16 luglio 2020 in ordine alla condivisione degli aspetti metodologici dell'attività in corso, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità si è nuovamente riunito in data 23 luglio 2020 per un primo confronto con l'Esperto Fiscale in merito all'Operazione e per recepire le sue prime considerazioni al riguardo⁽²⁷⁾. Il Comitato ha inoltre proseguito nella propria attività di analisi della documentazione messa a sua disposizione dagli uffici della Società.

4.1.4 In data 27 luglio 2020, il Comitato si è nuovamente riunito per proseguire nei lavori della propria attività istruttoria. All'incontro ha partecipato, in una sua prima fase, il prof. Mazzola, Esperto Finanziario, che ha effettuato un'illustrazione del lavoro sino a quel momento svolto e fornito alcuni elementi valutativi esaminati. Il Comitato ha quindi analizzato, con l'intervento del consulente legale della Società incaricato della relativa negoziazione (vale a dire l'avv. Andrea Giardino, dello Studio Legale Gatti Pavesi Bianchi), la prima bozza di Accordo di Fusione pervenuta dai legali di Rossini Luxembourg. In tale occasione, i componenti del Comitato hanno formulato osservazioni su taluni aspetti della bozza di Accordo di Fusione. Nei giorni successivi, e prima dell'invio della bozza di Accordo di Fusione ai legali di Rossini Luxembourg, il Comitato, per le vie brevi e con l'ausilio dei propri legali dello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati, ha potuto riscontare il recepimento, nella nuova bozza oggetto di interlocuzione tra i legali di Rossini Luxembourg e della Società, delle osservazioni svolte.

4.1.5 Nel mese di settembre 2020, il Comitato si è poi nuovamente riunito, una prima volta, in data 3 settembre 2020. Nel corso di tale incontro i legali interni della Società e i consulenti esterni hanno

⁽²⁷⁾ Esaminando anche, con il supporto dell'Esperto Fiscale, il contenuto del Tax Due Diligence Report predisposto dallo Studio Legale Tributario Facchini Rossi Michelutti, consulenti fiscali delle Società Incorporande.

fornito ai componenti del Comitato un ampio aggiornamento sulle trattative in corso sull'Accordo di Fusione. Il Comitato ha quindi potuto formulare nuove proprie osservazioni alla bozza di accordo. Sempre nel corso della riunione, è stato altresì fornito un aggiornamento sui lavori dell'Esperto Finanziario e il Comitato ha avviato una discussione preliminare sulla possibile struttura del presente parere.

4.1.6 L'incontro successivo si è quindi tenuto in data 8 settembre 2020 nell'ambito del quale l'Esperto Fiscale ha illustrato le conclusioni raggiunte al termine delle sue attività. La riunione è proseguita con l'analisi della nuova bozza Accordo di Fusione e alle modificazioni in corso di discussione rispetto alla bozza medesima. Il giorno successivo (9 settembre 2020) sono proseguite le attività istruttorie del Comitato, con un nuovo incontro con la Società, l'Esperto Finanziario e l'Esperto Fiscale. Durante la riunione sono stati ripercorsi i processi valutativi della Fairness Finanziaria, con i relativi sviluppi, e le considerazioni specifiche del dott. Tempestini. Sono stati quindi esaminate le tempistiche dell'Operazione e gli adempimenti successivi in vista dell'emissione del presente parere.

In data 21 settembre 2020, il Comitato si è riunito nuovamente per esaminare nel dettaglio le risultanze delle attività dell'Esperto Finanziario e dell'Esperto Fiscale. Gli uffici della Società hanno altresì sottoposto al Comitato l'ultima bozza di Accordo di Fusione ancora in discussione su punti residuali e in via di definizione tra le parti. I componenti del Comitato hanno quindi potuto esaminare l'Operazione nel suo complesso e discutere circa la sussistenza, nelle circostanze, dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione e della convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Al termine delle proprie valutazioni e considerazioni, il Comitato si è quindi soffermato a valutare la possibile implementazione della traccia del presente parere al fine del suo completamento. In data 25 settembre 2020 il Comitato si è quindi riunito per esaminare la bozza di parere e per recepire le osservazioni e i commenti sulla stessa da parte dei suoi componenti in vista della successiva approvazione del parere stesso, poi intervenuta nel corso dell'incontro del 28 settembre 2020.

4.1.7 Il Collegio Sindacale della Società ha partecipato a tutte le riunioni del Comitato sopra menzionate, monitorando, in relazione ai propri compiti e funzioni, l'istruttoria e il processo che ha portato all'emissione del presente parere sull'interesse di Recordati nell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

4.2 Individuazione e nomina degli Esperti Indipendenti e ambito del supporto fornito

4.2.1 Come già ricordato, i componenti del Comitato, sin dall'avvio dei propri lavori, hanno deciso di avvalersi della facoltà di farsi assistere da un esperto indipendente di propria individuazione e nomina per le valutazioni circa gli aspetti finanziari dell'Operazione e per il rilascio di una *fairness opinion* in proposito.

In tale contesto, nell'ambito di una rosa di candidati da loro selezionati, il Comitato, dopo aver valutato anche i profili di indipendenza degli stessi, ha affidato l'incarico al prof. Pietro Mazzola della società Partners S.p.A..

L'Esperto Finanziario ha preliminarmente illustrato e condiviso con il Comitato la scelta, sulla base di quanto rinvenibile in dottrina e con quanto emerge dai comportamenti invalsi nella prassi nazionale e internazionale, del percorso valutativo adottato e i metodi da applicare ai fini dello svolgimento delle valutazioni a lui richieste.

Il prof. Mazzola ha quindi illustrato al Comitato l'esito dell'applicazione in concreto delle metodologie individuate nella riunione del 21 settembre 2020.

Al termine del proprio lavoro, il prof. Mazzola ha rilasciato in data 28 settembre 2020 la "*Fairness Opinion in merito alla congruità del rapporto di cambio proposto nell'ambito della fusione inversa per incorporazione di Rossini Investimenti S.p.A. e Fimei S.p.A. in Recordati S.p.A., nell'interesse del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità di Recordati S.p.A.*" qui allegato sub "A" (la "**Fairness Finanziaria**").

4.2.2 Sin dal primo esame dell'Operazione, i componenti del Comitato hanno ritenuto necessario farsi assistere anche da un secondo esperto indipendente, specializzato in materia fiscale. All'interno di una selezione di alcuni nominativi da essi individuati, valutati i requisiti di indipendenza ⁽²⁸⁾, il Comitato ha affidato l'incarico al dott. Tempestini di McDermott Will & Emery Studio Legale Associato.

Il Comitato ha più specificamente ritenuto di ottenere dall'Esperto Fiscale (i) un conforto, nell'ambito del proprio processo istruttorio, in ordine alla ragionevole completezza delle possibili passività individuate anche nell'ambito del *Tax Due Diligence Report* fornito dalle Società Incorporande ed un supporto nell'esame dello stesso e dell'apparato delle dichiarazioni e garanzie rilasciate nell'Accordo di Fusione, nonché (ii) il rilascio di una *fairness opinion* sull'utilizzabilità del Beneficio ACE da parte di Recordati post Fusione, in considerazione della rilevanza che questa voce riveste rispetto all'interesse di Recordati nell'Operazione (cfr. infra par. 5.2).

Il dott. Tempestini, all'esito dei propri approfondimenti, ha in particolare rilasciato in data 24 il "*Parere in merito a taluni profili della fusione per incorporazione di Rossini Investimenti S.p.A. e Fimei S.p.A. in Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.*" qui allegato sub "B" (la "**Fairness Fiscale**" e, insieme alla Fairness Finanziaria, le "**Fairness Opinion**").

4.3 Redazione e approvazione del parere motivato del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità

Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, con il supporto dello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati, ha dato avvio alla predisposizione del presente parere vincolante immediatamente al termine della propria riunione del 21 settembre 2020, dopo aver preso atto dell'esito delle attività degli Esperti Indipendenti e sulla base della traccia del documento già condivisa. La bozza del parere è stata poi esaminata nel corso della riunione del 25 settembre 2020. Alla luce delle considerazioni emerse in detta riunione e delle valutazioni degli Esperti Indipendenti contenute nelle Fairness Opinion, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità ha dunque approvato il presente parere in data 28 settembre 2020.

5. L'OGGETTO SPECIFICO DEL PARERE: (A) L'INTERESSE DELLA SOCIETÀ AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE

⁽²⁸⁾ L'Esperto Fiscale, nel confermare di non avere direttamente relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie da segnalare, ha, per completezza, indicato che tre *partner* esteri di McDermott Will & Emery hanno svolto negli anni scorsi (2017, 2018 e 2019) alcune attività per importi non significativi a favore di Recordati e del suo gruppo di appartenenza. Preso atto (i) della data delle attività, tutte concluse da tempo; (ii) degli importi corrisposti; (iii) dei tre *partner* che hanno prestato le attività (*partner* tutti stranieri, senza il coinvolgimento degli uffici italiani), il Comitato ha ritenuto tali relazioni non rilevanti ai fini del giudizio sull'indipendenza dell'Esperto Fiscale.

5.1 Premessa: l'interesse del Gruppo Lux al compimento dell'operazione

5.1.1 In conformità a quanto previsto dal Regolamento Consob OPC e delle Procedure Recordati OPC, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, in relazione all'interesse al compimento dell'Operazione, è chiamato ad esprimere, come sopra ricordato ⁽²⁹⁾, una valutazione della corrispondenza dell'ipotizzata Operazione all'interesse della Società nell'ambito (e sul presupposto) della politica strategica e degli indirizzi gestionali già definiti, in termini generali, dal Consiglio di Amministrazione, tenendo conto anche del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento.

5.1.2 La Fusione costituisce operazione sottoposta a direzione e coordinamento da parte di Rossini Luxembourg. Mediante l'incorporazione di Rossini Investimenti e Fimei in Recordati, infatti, il Gruppo Lux intende realizzare un accorciamento della catena di controllo rispetto alle società operative. Grazie alla Fusione, più specificamente, verrebbe conseguita: (i) una razionalizzazione della struttura societaria e una semplificazione della catena di controllo esistente, con conseguente miglioramento della snellezza gestionale, in linea con le prassi nazionale e internazionale; (ii) una riduzione dei costi amministrativi connessi al mantenimento delle Società Incorporande, con conseguente liberazione di risorse a vantaggio dell'intero Gruppo Lux; (iii) l'ottenimento di sinergie amministrative e legate ai costi fissi di struttura, nonché una maggiore efficienza sotto il profilo finanziario derivante da un accorciamento della catena di controllo che permetterà una più rapida risalita dei flussi di dividendi, cui consegue anche un minore costo fiscale derivante dall'eliminazione di livelli di imposizione addizionali.

Il Comitato condivide obiettivi e rationale della Fusione a livello di Gruppo Lux e, tenendo conto della natura di operazione sottoposta a direzione e coordinamento, ritiene sussistente, in linea di principio, un interesse di Recordati al compimento dell'Operazione sul presupposto che la stessa risulti, per la Società, conveniente, aspetto che, come noto, viene valutato anche alla luce di eventuali vantaggi compensativi. Nel caso di specie, gli uffici della Società hanno peraltro rappresentato che la Fusione non persegue unicamente interessi di gruppo, ma presenta un interesse specifico e individuale di Recordati, vale a dire la possibilità di usufruire del Beneficio ACE, descritta in dettaglio nel successivo par. 5.2.

5.2 L'interesse specifico di Recordati nell'Operazione: il Beneficio ACE

5.2.1 Come sin da subito evidenziato dagli uffici della Società e poi confermato anche dall'Esperto Fiscale, per effetto della Fusione Recordati subentrerebbe, di fatto, in Rossini Investimenti nella possibilità di utilizzare il Beneficio ACE Maturato negli esercizi passati in capo alla Società Incorporanda, per circa Euro 12,9 milioni ⁽³⁰⁾. La Società godrebbe poi della possibilità, sempre in virtù della normativa ACE, di beneficiare di un risparmio fiscale stimato in circa Euro 1,3 milioni annui, su base ricorrente ⁽³¹⁾.

⁽²⁹⁾ Cfr. *supra* par. 2.

⁽³⁰⁾ Quanto alla concreta determinazione, nelle circostanze del caso, dell'importo del Beneficio ACE Maturato, si veda *infra*, par. 6.2.

⁽³¹⁾ Sul presupposto e in ipotesi di (i) invarianza normativa e di (ii) patrimonio netto di Recordati non inferiore a quello attuale.

È opinione del Comitato che la possibilità per Recordati di giovare *post* Fusione del Beneficio ACE rappresenti un elemento rilevante per riscontrare la sussistenza anche di un interesse proprio della Società a porre in essere l'Operazione, a prescindere dall'interesse di gruppo sopra richiamato.

Anche in relazione all'importanza della concreta utilizzabilità del Beneficio ACE Maturato da parte di Recordati *post* Fusione, il Comitato ha richiesto al proprio Esperto Fiscale di esprimere la propria opinione professionale su tale utilizzabilità (cfr. Fairness Fiscale allegata *sub* "B").

5.2.2 Nella propria Fairness Fiscale, l'esperto indipendente del Comitato ha anzitutto ricordato che, nell'ambito dell'Acquisizione, Rossini Investimenti ha ricevuto, nel corso del 2018, conferimenti per complessivi Euro 3.065 milioni (di cui Euro 825 milioni a titolo di aumento di capitale sociale e Euro 2.240 milioni a titolo di versamenti a fondo perduto), ritenuti rilevanti ai fini ACE per Euro 2.240 milioni. L'eccedenza ACE complessiva maturata e non utilizzata ⁽³²⁾ sussistente al momento della Fusione è stimata in un ammontare complessivo pari a Euro 53,6 milioni circa ⁽³³⁾, cui corrisponde un risparmio d'imposta teorico di Euro 12,9 milioni (il Beneficio ACE Maturato).

Per valutare la possibilità per Recordati *post* Fusione di subentrare nella posizione ACE di Rossini Investimenti e godere del Beneficio ACE Maturato, l'Esperto Fiscale ha esaminato tre distinti profili:

- (i) che l'incremento di patrimonio netto che ha generato la base ACE di Rossini Investimenti, per effetto dei conferimenti ricevuti da Rossini Sarl, fosse coerente con la *ratio* dell'agevolazione e si potesse escludere che si siano verificati fenomeni di duplicazione della base ACE, contrastati dalle specifiche disposizioni antielusive previste dall'art. 10 del Decreto ACE;
- (ii) che l'agevolazione in capo a Rossini Investimenti e, a seguito della Fusione, di Recordati, non fosse censurabile alla luce dei generali principi antiabuso con riferimento all'operazione di Acquisizione, nel suo complesso, e al ruolo di Rossini Investimenti, in particolare;
- (iii) infine, che la Fusione fosse idonea a trasferire le eccedenze ACE maturate in capo a Rossini Investimenti all'incorporante, ed eventualmente entro quali limiti e condizioni.

In relazione alle valutazioni sui tre profili sopra menzionati, l'Esperto Fiscale ha tenuto in primo luogo conto della risposta dell'Agenzia delle Entrate all'Interpello 2019 (cfr. *supra*, nota 23). L'Agenzia ha infatti già confermato la spettanza della base ACE di Rossini Investimenti, per un importo iniziale pari a Euro 2.240 milioni circa, che risulta oggi non suscettibile di contestazione, ferme ovviamente le assunzioni sulle quali l'Interpello 2019 si fonda. A parere dell'Esperto Fiscale, inoltre, non dovrebbero esservi profili di criticità neanche sotto il più generale profilo di potenziale abuso (non oggetto dell'Interpello 2019), alla luce di diversi elementi, opportunamente evidenziati.

In relazione poi, in particolare, al riporto *post* Fusione in Recordati delle eccedenze ACE maturate in capo a Rossini Investimenti e non utilizzate, la Fairness Fiscale sottolinea come detto riporto sia oggetto di limitazioni, previste dalle norme di riferimento, di cui è stata chiesta la disapplicazione con istanza di interpello presentata all'Agenzia delle entrate il 5 agosto 2020 ("**Interpello 2020**"). In proposito, l'Esperto Fiscale ritiene come, a suo avviso, una risposta positiva da parte della Agenzia delle entrate all'Interpello 2020 debba ritenersi, alla luce di una serie di specifiche considerazioni, probabile.

⁽³²⁾ Ossia l'importo del rendimento nozionale deducibile, ma di fatto non dedotto, per incapienza dei redditi imponibili ai fini IRES.

⁽³³⁾ Tale importo è stato calcolato sulla base di una stima della quota di utile d'esercizio 2020 accantonata a riserva prima della fusione.

Recordati, post Fusione, potrà ragionevolmente godere del Beneficio ACE Annuale a tempo indeterminato ⁽³⁴⁾.

5.2.3 L'Accordo di Fusione, come anticipato, contiene poi dichiarazioni e garanzie rilasciate da Rossini Luxembourg a favore di Recordati in ordine alla consistenza patrimoniale delle Società Incorporande e sull'assenza di passività non riflesse nella documentazione contabile di Rossini Investimenti e di Fimei.

Tenuto conto dell'attività di mere *holding* di partecipazioni delle due Società Incorporande (di cui una, Rossini Investimenti, costituita solo nel 2018), non sussistono, in linea di principio, particolari aree di attività poste in essere da dette società usualmente oggetto, con peculiare attenzione, di dichiarazioni e garanzie (si pensi a tematiche di ordine ambientale, proprietà intellettuale, autorizzative, giuslavoristiche). Nel caso di specie, dunque, il Comitato ha inteso concentrare la sua attenzione sulle eventuali questioni di natura fiscale. In proposito, il Comitato, con il supporto dell'Esperto Fiscale, è giunto a ritenere che le garanzie prestate da Rossini Luxembourg e relativi obblighi di indennizzo previsti dall'Accordo di Fusione possono essere considerati, nell'ottica di Recordati, adeguati e coerenti rispetto alle circostanze del caso ed in linea (per oggetto, modalità di articolazione ed importi) con quanto riscontrabile in operazioni simili tra parti indipendenti.

5.3 L'interesse specifico di Recordati nell'Operazione: la coerenza della Fusione con la politica strategica della Società e gli indirizzi gestionali già definiti. Assenza di ipotesi alternative

5.3.1 Il Comitato, nel valutare l'interesse di Recordati all'Operazione, ha anche considerato la coerenza dell'operazione prospettata rispetto alla politica strategica e agli indirizzi gestionali già approvati e delle informazioni fornite in precedenza al mercato.

A tal fine, il Comitato ha potuto constatare come la Fusione fosse stata espressamente ipotizzata da Rossini Investimenti già nel Documento di Offerta a fine 2018. In tale contesto, proprio per il caso di adesioni all'Offerta non particolarmente numerose (come poi accaduto), si prevedeva la "*possibile fusione dell'Offerente [Rossini Investimenti, n.d.r.] e/o di Fimei nell'Emittente [Recordati, n.d.r], con conseguente mantenimento della quotazione dell'Emittente in qualità di incorporante*" ⁽³⁵⁾.

5.3.2 Nell'ambito della propria istruttoria, il Comitato ha preso atto anche della non percorribilità di ipotesi alternative tenuto conto che la società incorporante dovesse essere Recordati per più ordini di ragioni, tra cui specificamente: (i) lo *status* di società quotata e l'elevato flottante all'interno del suo capitale (oltre il 48%) e (ii) la natura operativa di Recordati, con riguardo al complesso di autorizzazioni, registrazioni e certificazioni, attualmente in capo alla Società e di non immediata trasferibilità, relative ai suoi prodotti.

5.4 Sintesi delle valutazioni del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità in relazione al profilo dell'interesse di Recordati al compimento dell'Operazione

Alla luce di tutto quanto richiamato nei precedenti paragrafi da 5.1 a 5.3 al cui contenuto si rinvia, e, in sintesi:

(i) della natura di operazione soggetta a direzione e coordinamento della Fusione;

⁽³⁴⁾ Cfr. nota 31.

⁽³⁵⁾ Cfr. Documento di Offerta, in particolare pag. 32.

- (ii) della sussistenza di obiettivi del Gruppo Lux, che il Comitato ritiene nelle circostanze ragionevoli, sul presupposto, come *infra* chiarito nel successivo par. 6, che la Fusione si presenti comunque conveniente per Recordati;
- (iii) dell'esistenza di un interesse proprio e diretto di Recordati nel dar corso alla Fusione, al fine di poter ragionevolmente conseguire il Beneficio ACE;
- (iv) della struttura delle dichiarazioni e garanzie previste nell'Accordo di Fusione e dei relativi obblighi di indennizzo;
- (v) delle conclusioni raggiunte dall'Esperto Fiscale in relazione al Beneficio ACE nella propria Fairness Fiscale, che il Comitato considera appropriate e adeguatamente motivate e che, pertanto, fa proprie,

il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità di Recordati ritiene di condividere le valutazioni della Società in ordine alla sussistenza, nelle circostanze, sia di un interesse di gruppo, sia di un interesse specifico della Società nel dar corso all'Operazione.

6. L'OGGETTO SPECIFICO DEL PARERE: (B) LA CONVENIENZA E LA CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE

6.1 Il profilo della convenienza per Recordati dell'Operazione e la correttezza delle relative condizioni: sul Rapporto di Cambio

6.1.1 Ai sensi del Regolamento Consob OPC e delle Procedure Recordati OPC, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità è altresì chiamato a esprimere la propria motivata opinione sulla convenienza e correttezza delle condizioni dell'Operazione.

6.1.2 Nell'ambito di una Fusione, la convenienza dell'operazione per Recordati e la correttezza sostanziale delle relative condizioni si incentrano, prioritariamente, sul Rapporto di Cambio e sulla congruità, sotto il profilo finanziario, dello stesso.

Nel caso di specie, come ricordato nel precedente par 3.2.2, per effetto del criterio di calcolo proposto il valore assunto dal Rapporto di Cambio, tempo per tempo, è funzione del numero di azioni di Recordati detenute da Fimei. Poiché alla data del 30 giugno 2020 le azioni Recordati possedute da Fimei erano pari a n. 108.368.721, il rapporto di cambio individuato nel Progetto di Fusione a tale data risulta pari a 1,313 azioni Recordati per ogni azione Rossini.

In relazione alla valutazione sulla congruità del Rapporto di Cambio, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità ha ritenuto, come già ricordato ed in linea con la *best practice* in operazioni simili, di farsi assistere da un esperto indipendente, individuato nel prof. Mazzola, il quale ha rilasciato la propria Fairness Finanziaria qui allegata *sub "A"*. L'Esperto Finanziario ha innanzitutto condiviso con il Comitato le metodologie valutative da applicare al caso in esame, ed il relativo processo, nel corso di contatti preliminari e, in dettaglio, nella riunione del 27 luglio 2020 ⁽³⁶⁾.

⁽³⁶⁾ Nello specifico, la scelta dell'impostazione metodologica è stata effettuata da parte dell'Esperto sulla base della consapevolezza che le valutazioni a lui richieste sono state finalizzate a verificare la congruità del Rapporto di Cambio, definito nell'ambito di un'operazione di fusione inversa tra una società operativa, quotata alla Borsa di Milano, e due *holding* di partecipazioni, non quotate, caratterizzate da un integrale vincolo partecipativo, il cui principale *asset* è rappresentato dalla partecipazione detenuta (direttamente o indirettamente), nella società operativa.

Nella Fairness Finanziaria viene quindi chiarito come, in prima approssimazione, la verifica riguardo alla congruità del Rapporto di Cambio presuppone e richiede lo sviluppo di un percorso valutativo volto a individuare, prima, valori omogenei e confrontabili delle società coinvolte nella Fusione e verificare, poi, se il *range* dei rapporti di cambio ottenuto ponendo a confronto tali valori ricomprenda, e in qual modo, il Rapporto di Cambio proposto.

6.1.3 Considerato quanto sopra, da un punto di vista metodologico, il percorso valutativo teorico proposto dall'Esperto Finanziario e condiviso dai componenti del Comitato può essere riassunto, in sintesi, come segue:

- (a) individuazione di un *range* di valori di Recordati mediante una pluralità di metodi coerenti con la sua natura di società operativa quotata presso la Borsa di Milano;
- (b) conseguente individuazione, anche sulla scorta dei valori di Recordati come sopra individuati, di un *range* di valori di Fimej e del corrispondente *range* di valore per azione ⁽³⁷⁾.
- (c) conseguente individuazione, anche sulla scorta dei valori di Fimej, come sopra individuati, di un *range* di valori di Rossini Investimenti e del corrispondente *range* di valore per azione ⁽³⁸⁾;
- (d) determinazione del *range* di rapporti di cambio risultante dai valori individuati ai punti precedenti, ossia il valore per azione di Recordati e il valore per azione di Rossini Investimenti;
- (e) eventuale analisi di sensitività del rapporto di cambio individuato al variare di alcuni elementi rilevanti nelle valutazioni condotte;
- (f) valutazione della congruità del Rapporto di Cambio proposto rispetto alle risultanze del percorso valutativo così delineato.

6.1.4 Ai fini della verifica di congruità in oggetto, la valorizzazione delle società partecipanti alla Fusione è stata condotta in una prospettiva di continuità e in logica *stand alone*, vale a dire considerando le medesime società quali autonomi oggetti di valutazione, senza tenere conto delle eventuali sinergie che potrebbero originarsi a seguito della fusione medesima. Per effetto di tale impostazione, suggerita come la più opportuna da prassi e dottrina nel caso di fusioni tra soggetti non indipendenti, l'eventuale beneficio derivante dalle sinergie attese andrebbe a vantaggio di tutti gli azionisti della società risultante dalla fusione, *pro quota*.

6.1.5 Da un punto di vista sostanziale, l'*iter* così individuato ha trovato specifica applicazione nel caso di specie in funzione di due ulteriori rilevanti circostanze, individuate dall'Esperto Finanziario e poi pienamente condivise dal Comitato, che caratterizzano la Fusione in esame: (i) la prevista distribuzione, antecedentemente alla data di efficacia della Fusione, di un dividendo di importo corrispondente al valore delle altre attività nette, diverse dalla partecipazione in Recordati, iscritte nel bilancio di Fimej e di Rossini Investimenti (le "**Altre Attività Nette**"), nonché (ii) l'individuazione di

⁽³⁷⁾ Tenuto conto della sua natura di *holding* di partecipazioni non quotata, il *range* di valori di Fimej è stato individuato mediante il ricorso al metodo del *Net Asset Value* (NAV), ossia il metodo analitico e patrimoniale che, secondo dottrina e prassi, meglio si presta a determinare il valore di una società così configurata. Secondo tale metodo, il NAV di una *holding* viene determinato: (i) sommando algebricamente il valore corrente delle attività e delle passività operative, all'interno del quale, nel caso in esame, assume peso assolutamente predominante il valore della partecipazione in Recordati; (ii) sottraendo dal valore così ottenuto il valore attuale dei costi operativi netti sostenuti dalla *holding* per lo svolgimento della sua attività (ossia dei costi non ricompresi nella valutazione analitica dei diversi elementi patrimoniali); (iii) sottraendo ancora la posizione finanziaria netta della *holding*.

⁽³⁸⁾ Sempre ricorrendo al metodo del NAV.

un Rapporto di Cambio che implicitamente assume che il valore delle Società Incorporande, dopo tale distribuzione, coincida con il valore della loro partecipazione in Recordati, calcolato come *pro quota* del valore attribuito a Recordati medesima.

Per effetto di tali circostanze, la questione valutativa in esame è tradotta, da un punto di vista sostanziale, nella verifica dell'esistenza di ulteriori elementi di pertinenza dei patrimoni di Fimei e di Rossini Investimenti (gli "Ulteriori Elementi") – diversi dal valore *pro quota* della partecipazione in Recordati, valorizzata nel Rapporto di Cambio, e dal valore delle Altre Attività Nette di Fimei e Rossini Investimenti, distribuito prima della Fusione – il cui valore potrebbe modificare il NAV di Fimei e di Rossini Investimenti, rispetto a quello assunto come riferimento nella determinazione del Rapporto di Cambio.

Più in particolare, da un punto di vista sostanziale, la congruità del Rapporto di Cambio alla data assunta a riferimento risulta verificata se il valore del complesso degli Ulteriori Elementi assumerà valori prossimi allo zero o sarà individuato mediante un *range* di valori che ricomprende per appunto lo zero. Per valori maggiori di zero, il Rapporto di Cambio risulterà progressivamente favorevole agli azionisti di minoranza di Recordati e viceversa nel caso di valori inferiori a zero.

6.1.6 Quanto agli Ulteriori Elementi da considerare ai fini di tale riscontro valutativo, essi sono stati individuati dall'Esperto Finanziario, secondo un approccio ritenuto ragionevole e condivisibile dal Comitato: (i) negli *holding cost*, non inclusi nelle Altre Attività Nette e che, invece, concorrono alla determinazione del NAV; (ii) nelle eventuali attività/passività non iscritte in bilancio (tra le quali anche il Beneficio ACE Maturato usufruibile da Recordati ⁽³⁹⁾), non incluse nelle Altre Attività Nette (relative alle sole poste iscritte in bilancio), ma da considerare anch'esse ai fini della stima del NAV di Fimei e Rossini Investimenti; (iii) nell'eventuale considerazione di elementi (vale a dire, premio di controllo, sconto di *holding* ed effetti fiscali latenti) idonei a rettificare la valorizzazione di Fimei e di Rossini Investimenti basata sul *pro quota* della partecipazione detenuta in Recordati.

6.1.7 Lo sviluppo applicativo del percorso valutativo sopra delineato implica, da un punto di vista teorico, lo sviluppo in sequenza della valutazione di Recordati e delle due Società Incorporande, con scelte idonee a garantire una relativa omogeneità dei valori per azione posti a confronto, e, quindi, il confronto tra i rapporti di cambio che emergono sulla base dei valori per azione di Rossini Investimenti e di Recordati così ottenuti e il Rapporto di Cambio fissato per la Fusione.

Tuttavia, per le questioni già sopra richiamate, tale analisi si risolve, nel caso di specie, in termini sostanziali, nella verifica del valore complessivamente attribuibile agli Ulteriori Elementi (diversi dal valore *pro quota* della partecipazione in Recordati posseduta dalle Società Incorporande e delle Altre Attività Nette iscritte nelle Situazioni Patrimoniali di Riferimento di queste ultime), valore implicitamente assunto pari a zero nella determinazione del Rapporto di Cambio.

⁽³⁹⁾ Per completezza, la Fairness Finanziaria ricorda che nel dossier relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate predisposto ai sensi dell'articolo 03.03 della Procedura Recordati OPC è indicato che: "il beneficio [ACE] viene trasferito da Rossini Investimenti a Recordati e solo parzialmente valorizzato ai fini del rapporto di cambio con conseguente vantaggio per gli azionisti di Recordati in relazione alla quota residua". In particolare, ai fini della Fairness Finanziaria, in presenza di Ulteriori Elementi aventi un impatto negativo sul valore di Rossini (come i costi di holding), quota parte del Beneficio ACE viene valorizzata ai fini del Rapporto di Cambio. Di conseguenza, la quota di tale beneficio che andrebbe a vantaggio di Recordati è quella eccedente il valore di tali elementi negativi (cfr. *infra* par 6.2.1).

In effetti, stante la composizione dei patrimoni netti delle Società Incorporande (vale a dire il peso assolutamente predominante che la partecipazione in Recordati ha nel NAV di Fimei e Rossini Investimenti), le oscillazioni nel valore di Recordati ⁽⁴⁰⁾ hanno impatto marginale sul rapporto di cambio (dal momento che esse modificano non solo il valore per azione di Recordati, ma anche quello di Rossini Investimenti), addirittura nullo nell'ipotesi implicitamente assunta nel Rapporto di Cambio proposto (ossia quella di un valore delle attività ulteriori di Fimei e Rossini Investimenti pari a zero). Per questa ragione, le scelte applicative di maggior rilievo individuate dall'Esperto Finanziario ai fini della verifica della congruità del Rapporto di Cambio sono piuttosto quelle relative alla determinazione del valore degli Ulteriori Elementi.

A tal fine, per Fimei e per Rossini Investimenti, la Fairness Finanziaria affronta quattro questioni applicative ⁽⁴¹⁾, oltre, per la sola Rossini Investimenti, al tema della considerazione del potenziale Beneficio ACE sempre ai fini del calcolo del NAV di tale società.

6.1.8 Le scelte effettuate dall'Esperto Finanziario ai fini della stima del valore degli Ulteriori Elementi e le principali ragioni che hanno condotto a tale stima, come riepilogate nella Fairness Finanziaria, hanno consentito di affrontare la questione valutativa sostanziale posta dal parere di congruità, in ultima analisi riconducibile alla stima del valore del complesso degli Ulteriori Elementi. In particolare, per quanto sopra evidenziato, tale stima si risolve nel confronto tra il valore negativo degli *holding cost* di Fimei e Rossini Investimenti e il valore positivo del Beneficio ACE in capo a Rossini Investimenti, dato che il Rapporto di Cambio:

- può dirsi congruo nel caso in cui la somma algebrica dei due valori sia pari a zero o individui un *range* che ricomprenda lo zero;
- può dirsi favorevole agli azionisti di minoranza di Recordati nel caso di valori progressivamente maggiori di zero e viceversa.

⁽⁴⁰⁾ Comunque determinato ai fini applicativi, come suggerito da dottrina e prassi, tenendo conto della natura di società quotata di Recordati. A tal proposito, si è reso in particolare necessario individuare con l'ausilio dell'Esperto Finanziario due principali scelte applicative: l'individuazione dell'intervallo temporale da assumere a riferimento per il calcolo delle medie e il ricorso a medie semplici o ponderate per i volumi scambiati. Nel caso di specie, si è ritenuto di fare riferimento a medie di prezzo ponderate, in ragione della loro maggiore significatività rispetto alle medie semplici, e a intervalli temporali diversi privilegiando quelli che risultavano meno impattati dalla dinamica di natura straordinaria registratasi in occasione dell'iniziale diffusione della pandemia Covid-19.

Tenuto conto della base informativa disponibile, nonché delle condizioni di contesto, si è ritenuto, inoltre, di utilizzare a fini valutativi anche la valutazione di Recordati restituita dall'analisi dei *target price* contenuti in *equity report* disponibili e di pubblicazione non eccessivamente risalente (periodo maggio-agosto 2020). Tale metodo consente di avere un'indicazione del valore della società calcolato da esperti di mercato sulla base delle loro più recenti attese di andamento dei fondamentali della medesima società.

Così procedendo è stato possibile individuare un *range* di valori del capitale economico di Recordati e di connessi valori per azione.

⁽⁴¹⁾ In particolare, si tratta (i) del trattamento degli *holding cost*, per la quota ricorrente, i quali, come già indicato, concorrono alla determinazione del NAV delle Società Incorporande; (ii) dell'eventuale considerazione e stima degli effetti connessi all'esistenza di un pacchetto di controllo della società Recordati; (iii) dell'eventuale considerazione e stima degli effetti fiscali latenti derivanti dalla possibile differenza tra il valore di iscrizione della partecipazione e il valore attribuitogli in funzione della valorizzazione di Recordati; (iv) dell'eventuale considerazione e stima dell'impatto connesso alla natura di titolo non quotato delle holding.

Sulla scorta delle scelte applicative come in precedenza descritte, emerge che, alla data del 30 giugno 2020, la somma algebrica dei due valori diventa positiva in ipotesi di impiego di una quota prossima al 50% del valore del Beneficio ACE Maturato (stimato per Rossini Investimenti in logica *stand alone*), risultato che si raggiungerebbe al quinto anno di suo utilizzo.

Nella Fairness Finanziaria si evidenzia altresì come dalle analisi condotte, facendo variare il valore sia degli *holding cost*, sia della quota di utilizzo del beneficio ACE, emerga la ridotta sensibilità del Rapporto di Cambio a tali variazioni.

Alla data del 30 giugno 2020, il Rapporto di Cambio individuato attraverso il metodo di calcolo previsto nel Progetto di Fusione risulta pari a 1,313 azioni Recordati ogni azione Rossini Investimenti. Al riguardo, come evidenziato nella Fairness Finanziaria, anche alla luce delle analisi di sensitività sviluppate in merito alla valorizzazione degli Ulteriori Elementi, tenuto conto della ragionevolezza dell'ipotesi relativa al periodo necessario per assicurare la congruità del Rapporto di Cambio e considerata altresì l'esistenza di ulteriori benefici netti conseguibili dagli azionisti Recordati (su cui si veda subito *infra*, par. 6.2.1), il Rapporto di Cambio al 30 giugno 2020 può nelle circostanze considerarsi congruo.

Fermo quanto precede, la Fairness Finanziaria ricorda che non si può escludere che il valore assunto dal Rapporto di Cambio al 30 giugno 2020, pari 1,313, possa modificarsi in funzione del numero di azioni Recordati che sarà detenuto da Fimeì alla data di efficacia della Fusione. In tale evenienza, come pure sottolineato nella Fairness Finanziaria, la congruità del valore individuato per il Rapporto di Cambio, in termini sostanziali, potrà dirsi riscontrata, da un punto di vista finanziario e nella prospettiva degli azionisti di Recordati, se, ferme restando le altre circostanze richiamate nella Fairness Finanziaria, anche in quella sede il valore degli Ulteriori Elementi dovesse risultare pari a o maggiore di zero.

In relazione ai profili individuati nella Fairness Finanziaria per riscontrare la congruità del valore individuato per il Rapporto di Cambio in ipotesi di variazione del numero di azioni di Recordati detenute da Fimeì, il Comitato ha valutato diversi scenari, nonché le pattuizioni contenute nel Progetto di Fusione e nell'Accordo di Fusione.

In proposito, nel corso dell'istruttoria con gli uffici della Società è emerso, in primo luogo, come il Progetto di Fusione e l'Accordo di Fusione ribadiscano che, alla data di efficacia della Fusione, le Società Incorporande non potranno avere uno sbilancio patrimoniale negativo ⁽⁴²⁾, ma solo una eccedenza patrimoniale positiva e che tale eccedenza patrimoniale positiva verrà distribuita. Per tale via verrà comunque assicurato che, alla medesima data di efficacia della Fusione, il valore delle Società Incorporande coinciderà sostanzialmente con il valore della loro partecipazione in Recordati, calcolato come *pro quota* del valore attribuito a Recordati medesima.

Quanto alla circostanza che il valore degli Ulteriori Elementi risulti pari o superiore a zero anche alla data di efficacia della Fusione, sempre nel corso dell'istruttoria, è stata sottolineata la sostanziale non modificabilità degli *holding cost* delle Società Incorporande (e ciò sempre in virtù della previsioni

⁽⁴²⁾ In particolare, tutto ciò anche in virtù delle previsioni sul cosiddetto *interim period* dell'Accordo di Fusione e dell'impossibilità di dar corso alla Fusione in caso del verificarsi di eventi e circostanze in grado di incidere negativamente sulle "valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio", prevista dall'art. 12, lett. c), del Progetto di Fusione.

sull'*interim period* previste dall'Accordo di Fusione)⁽⁴³⁾, da un lato. Dall'altro lato, è stato altresì evidenziato quanto segue:

- (i) la sussistenza del Beneficio ACE Maturato e la sua trasferibilità a Recordati, caratteristiche tenute in considerazione nelle valutazioni che hanno condotto alla determinazione del Rapporto di Cambio, sono state ritenute probabili dall'Esperto Fiscale indipendente, designato dal Comitato;
- (ii) il Beneficio ACE Annuale è in via ragionevole suscettibile di essere trasferito direttamente in capo a Recordati, per mero effetto della Fusione ⁽⁴⁴⁾.

Alla luce di quanto precede e all'esito dell'istruttoria condotta con gli uffici della Società, il Comitato ritiene che, anche sulla scorta del complesso delle previsioni del Progetto di Fusione e dell'Accordo di Fusione e sulla base degli elementi ad oggi a disposizione, il Rapporto di Cambio, quale rapporto di sostanziale attribuzione a Rossini Sarl della partecipazione detenuta da Fimei in Recordati alla data di efficacia della Fusione, ove quest'ultima venisse in effetti perfezionata ⁽⁴⁵⁾, possa ragionevolmente considerarsi nelle circostanze congruo da un punto di vista finanziario, oltre che nel caso del Rapporto di Cambio pari a 1,313, anche in ipotesi di una eventuale variazione del numero delle azioni detenute da Fimei in Recordati rispetto al dato puntuale riscontrato al 30 giugno 2020.

6.2 Il profilo della convenienza per Recordati dell'Operazione e la correttezza delle relative condizioni: (a) le sinergie sui costi, il Beneficio ACE Maturato e il Beneficio ACE Annuale, nonché (b) le tutele assicurate dall'Accordo di Fusione

6.2.1 Fermo quanto precede in punto di congruità del Rapporto di Cambio, la valutazione circa la convenienza dell'Operazione per Recordati deve tenere anch'essa debitamente conto della possibilità, per la Società post Fusione, di:

- (i) utilizzare il Beneficio ACE Maturato, con le precisazioni *infra* evidenziate;
- (ii) godere del Beneficio ACE Annuale; nonché
- (iii) conseguire talune sinergie di costo rispetto agli *holding cost* considerati nelle valutazioni delle Società Incorporande *stand alone* nel precedente par. 6.1.

In effetti, nella determinazione del valore delle Società Incorporande *stand alone* nell'ambito della verifica sulla congruità finanziaria del Rapporto di Cambio sono stati considerati, tra gli Ulteriori

⁽⁴³⁾ D'altro canto, nel dossier relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate predisposto ai sensi dell'articolo 03.03 della Procedura Recordati OPC dagli uffici della Società si evidenzia che ad esito della Fusione si stima che possano essere ridotti "*i costi amministrativi ricorrenti connessi al mantenimento delle Società Incorporande, pari a circa Euro 370.000,00 all'anno (prevalentemente costi amministrativi: revisione, collegio sindacale, consulenze amministrative e fiscali al netto di costi non ricorrenti e oneri finanziari relativi a linee di credito non utilizzate), senza trasferimento di costi in capo a Recordati, con conseguente liberazione di risorse*".

⁽⁴⁴⁾ Ovviamente, sul presupposto e in ipotesi di (i) invarianza normativa e di (ii) patrimonio netto di Recordati non inferiore a quello attuale.

⁽⁴⁵⁾ Il perfezionamento della Fusione, infatti, è subordinato tra l'altro, ai sensi dell'art. 12, lett. c) del Progetto di Fusione, al "*mancato verificarsi, entro la Data di Efficacia, 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 alla Fusione, rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio*". Conseguentemente, in presenza di detti eventi o circostanze l'Operazione oggetto del presente parere non avrà esecuzione.

Elementi, gli *holding cost* che verranno però sostanzialmente meno per effetto della Fusione, mentre il Beneficio ACE Maturato ⁽⁴⁶⁾ di cui Rossini Investimenti potrebbe godere (in assenza cioè di Fusione) è stato calcolato solo in parte, con riferimento al suo potenziale utilizzo alla luce dell'imponibile stimato di tale società nel corso degli anni.

Per l'effetto, l'Operazione risulta conveniente per Recordati non solo in quanto il Rapporto di Cambio è da ritenersi, come visto (cfr. par. 6.1), congruo sotto il profilo finanziario, ma anche poiché, proprio rispetto alle valutazioni alla base delle considerazioni su detta congruità, la Società potrà in concreto conseguire vantaggi ulteriori, vale a dire, come detto: sinergie di costo e il Beneficio ACE Maturato (per la parte non utilizzata nella valutazione delle Società Incorporande). Oltre a ciò, Recordati *post* Fusione potrà altresì ragionevolmente utilizzare il già richiamato Beneficio ACE Annuale, di circa Euro 1,3 milioni ⁽⁴⁷⁾, senza limitazioni temporali ⁽⁴⁸⁾.

6.2.2 Un ultimo profilo, certamente anch'esso rilevante, che il Comitato ha tenuto in considerazione nella valutazione sulla convenienza dell'Operazione e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni è rappresentato dal contenuto dell'Accordo di Fusione.

Tale contratto, infatti, assicura a Recordati, all'esito della negoziazione intervenuta tra gli uffici della Società, con il supporto dello Studio Legale Gatti Pavesi Bianchi, e i legali di Rossini Luxembourg, una disciplina dell'*interim period* e un apparato, con i relativi obblighi di indennizzo, di dichiarazioni e garanzie in linea con quanto si osserva in operazioni similari quando concluse tra parti non correlate. Ad avviso della Società risultano quindi ragionevolmente escluse, pur considerando le limitazioni agli obblighi di indennizzo previsti nell'Accordo di Fusione (e comunque usualmente presenti in transazioni analoghe), eventuali passività a carico del patrimonio delle Società Incorporande non già riflesse nelle Situazioni Patrimoniali di Riferimento e quindi considerate nella determinazione del Rapporto di Cambio.

6.3 Sintesi delle valutazioni del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità in relazione al profilo della convenienza dell'Operazione della correttezza sostanziale delle relative condizioni

Tenuto conto di tutto quanto richiamato nei precedenti paragrafi da 6.1 a 6.2 al cui contenuto si rinvia, e, in sintesi, che:

- (i) appaiono condivisibili il metodo, i relativi sviluppi applicativi e le considerazioni conclusive di cui alla Fairness Finanziaria dell'Esperto Finanziario, che pertanto vengono fatti propri dal Comitato;
- (ii) l'impostazione metodologica rappresentata al Comitato dall'Esperto Finanziario è coerente con le migliori prassi professionali e appropriata in relazione al caso di specie;
- (iii) le conclusioni raggiunte dall'Esperto Fiscale nella propria Fairness Fiscale, in ordine all'utilizzabilità per Recordati *post* Fusione del Beneficio ACE;
- (iv) l'Accordo di Fusione presenta un impianto complessivo, anche con riferimento alle dichiarazioni e garanzie e relativi obblighi di indennizzo, che appare coerente con quanto

⁽⁴⁶⁾ Al riguardo, si ricorda che l'Esperto Fiscale, come riportato nel precedente par. 5.2 ha, sul punto, ritenuto probabile la possibilità per la Società di godere del Beneficio ACE Maturato *post* Fusione.

⁽⁴⁷⁾ Euro 1 milione circa per il 2021, cfr. *supra* nota 24.

⁽⁴⁸⁾ Cfr. nota 44.

Recordati potrebbe ragionevolmente attendersi in operazioni e circostanze simili con controparti non correlate,
il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità ritiene di condividere le valutazioni della Società sulla convenienza dell'Operazione e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

7. CONCLUSIONI

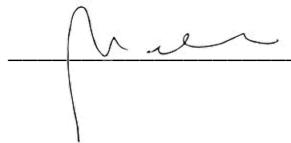
In considerazione di tutto quanto sopra, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, Composto dall'avv. Michaela Castelli, Presidente, dalla dott.ssa Silvia Candini e dal dott. Piergiorgio Peluso, tutti Amministratori Indipendenti non Correlati ai sensi delle Procedure Recordati OPC, esaminati e valutati i documenti, le informazioni e i chiarimenti forniti sia nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, sia dal *management* della Società, nonché dai propri Esperti Indipendenti,

**ESPRIME, ALL'UNANIMITÀ, AI SENSI DELL'ART. 8 DEL REGOLAMENTO CONSOB OPC
E DEI PARAGRAFI 03.03 E 03.04 DELLE PROCEDURE RECORDATI OPC,
PARERE VINCOLANTE FAVOREVOLE**

in merito al compimento dell'Operazione, così come descritta nel paragrafo 3 che precede, ritenendo che sussistano (i) l'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Milano, 28 settembre 2020

Per il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità
Il Presidente
Avv. Michaela Castelli



Allegati:

"A" Fairness Finanziaria del prof. Pietro Mazzola

"B" Fairness Fiscale del dott. Andrea Tempestini

Prof. Pietro Mazzola

Riservato

***FAIRNESS OPINION* IN MERITO ALLA CONGRUITÀ DEL RAPPORTO DI
CAMBIO PROPOSTO NELL'AMBITO DELLA FUSIONE INVERSA PER
INCORPORAZIONE DI ROSSINI INVESTIMENTI S.P.A. E FIMEI S.P.A. IN
RECORDATI S.P.A., NELL'INTERESSE DEL COMITATO CONTROLLO
RISCHI E SOSTENIBILITÀ DI RECORDATI S.P.A.**

Milano, 28 settembre 2020

INDICE

	Pag.
1. <u>PREMESSA</u>	3
2. <u>DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE</u>	5
3. <u>LA DATA DI RIFERIMENTO E LA PRINCIPALE DOCUMENTAZIONE ANALIZZATA</u>	10
4. <u>PRINCIPALI LIMITI, DIFFICOLTÀ VALUTATIVE E ASSUNTI</u>	11
5. <u>LA METODOLOGIA ADOTTATA AI FINI DELLA VERIFICA DI CONGRUITÀ DEL RAPPORTO DI CAMBIO</u>	13
6. <u>LO SVILUPPO APPLICATIVO DELLA QUESTIONE VALUTATIVA INDIVIDUATA</u>	17
7. <u>CONCLUSIONI</u>	23

1. PREMESSA

- 1.1 In data 15 giugno 2020, Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. (“Recordati”) ha ricevuto dalla società Rossini Luxembourg S.à r.l., nella sua qualità di società che esercita direzione e coordinamento su Recordati, la richiesta di procedere ad un’operazione di fusione inversa (“Fusione” o anche “Operazione”) per incorporazione in Recordati di talune società attraverso cui Rossini Luxembourg S.à r.l. esercita il controllo sulla medesima Recordati, ossia Rossini Investimenti S.p.A. e Fimeì S.p.A. (rispettivamente “Rossini” e “Fimeì” e congiuntamente le “Incorporande”). Il perfezionamento dell’Operazione è previsto entro il primo semestre 2021.
- 1.2 Rossini e Fimeì sono società interamente controllate da Rossini S.à r.l. (a sua volta interamente controllata, per il tramite di altre due società, da Rossini Luxembourg S.à r.l.) e, in coerenza con il loro oggetto sociale, non svolgono alcuna attività commerciale e/o industriale, limitandosi alla gestione della partecipazione detenuta in Recordati. Più precisamente, Fimeì, integralmente controllata da Rossini, detiene n. 108.368.721 azioni ordinarie di Recordati, corrispondenti al 51,82% del suo capitale¹.
- 1.3 In considerazione del fatto che la Fusione costituirebbe un’operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi e per gli effetti del Regolamento Consob in materia di Parti Correlate (“Regolamento OPC”) e della Procedura per la disciplina delle Operazioni con Parti Correlate di Recordati (“Procedura OPC”), la stessa è soggetta al parere preventivo e vincolante del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità di Recordati (“Comitato”), nella sua funzione di comitato per le operazioni con parti correlate circa la sussistenza dell’interesse di Recordati al compimento dell’Operazione, nonché circa la convenienza e la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della medesima operazione, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC.

¹ La quota risulterebbe marginalmente differente (51,9% circa) nel caso in cui fosse calcolata avendo a riferimento il numero di azioni c.d. *fully diluted*.

- 1.4 In tale quadro, il Comitato ha ritenuto di farsi supportare da un *advisor* indipendente e ha incaricato Partners S.p.A., nella persona del Prof. Pietro Mazzola, di esprimere un parere in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del rapporto di cambio sottoposto al Comitato medesimo (“*Fairness Opinion*”).
- 1.5 Come si avrà modo di chiarire in seguito (cfr. *infra* § 2), al Comitato è stata tuttavia sottoposta non tanto una specifica indicazione quantitativa del rapporto di cambio che si intende adottare nell’ambito della Fusione, quanto una modalità per la sua determinazione, con valori numerici che potranno cambiare esclusivamente in funzione del numero di azioni Recordati detenute da Fimeì alla data di efficacia della Fusione.
- 1.6 Di conseguenza, la *Fairness Opinion* avrà ad oggetto la congruità del rapporto di cambio alla data di riferimento, come ottenuto sulla scorta del metodo proposto per la sua determinazione.
- 1.7 Le analisi e le valutazioni richiamate e sinteticamente riportate nel seguito della *Fairness Opinion* sono state effettuate nello specifico contesto della Fusione e hanno lo scopo di esprimere un giudizio in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del rapporto di cambio. Per quanto precisato, in nessun caso le stime contenute nella *Fairness Opinion* sono da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo o di valore in contesti differenti rispetto a quello per il quale sono state formulate, neppure possono essere considerate indicative di valori realizzabili in operazioni di compravendita aventi ad oggetto le azioni delle società coinvolte nella Fusione, ovvero di singoli beni che ne compongono il patrimonio.
- 1.8 La *Fairness Opinion* è strutturata come segue:
- al § 2 si descrive brevemente la Fusione e il suo rationale;
 - al § 3 si specifica la data assunta a riferimento per la valutazione della congruità del rapporto di cambio proposto e si elencano i principali elementi informativi analizzati ai fini dell’espletamento dell’incarico;
 - al § 4 si chiariscono i principali limiti, difficoltà valutative e assunti sottesi al lavoro svolto;

- al § 5 si individuano il percorso valutativo da seguire e i metodi da applicare ai fini dello svolgimento della valutazione in esame e si illustrano le ragioni tecniche che supportano tali scelte;
- al § 6 si illustrano le scelte applicative impiegate per lo svolgimento, sulla base dei metodi individuati, delle valutazioni richieste;
- al § 7 si espongono le conclusioni.

2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE

2.1 Come anticipato, Rossini e Fimei sono delle *holding* non quotate il cui *asset* principale è rappresentato dalla partecipazione (rispettivamente indiretta e diretta) del 51,82% al capitale sociale di Recordati, affermato gruppo farmaceutico internazionale quotato alla Borsa Italiana. Le due Incorporande, come detto, sono interamente controllate da Rossini S.à r.l., a sua volta integralmente controllata, indirettamente, da Rossini Luxembourg S.à r.l. (facente capo a CVC Capital Partner VII Limited), che rappresenta quindi il socio di maggioranza di Recordati, sulla quale esercita attività di direzione e coordinamento.

2.2 La struttura patrimoniale al 30 giugno 2020 delle società coinvolte nella Fusione può essere così sinteticamente esposta:

- Recordati detiene attività per complessivi € 2,8 miliardi e un patrimonio netto di € 1,2 miliardi. A livello consolidato ha registrato, nel primo semestre 2020, ricavi per € 760 milioni e un EBITDA di € 311 milioni. La capitalizzazione di mercato della società ammonta, sempre alla data in questione, a € 9,1 miliardi circa;
- il capitale investito di Fimei è rappresentato principalmente dalla partecipazione in Recordati, iscritta ad un valore di carico di € 86,0 milioni. Vi sono poi crediti, per € 37,4 milioni, e debiti, per € 39,3 milioni, di natura prevalentemente fiscale e infragruppo. Con riferimento, infine, alle altre poste, vi sono crediti e debiti verso terzi di natura non fiscale e altre attività e passività di importo marginale (più precisamente passività nette di importo pari a € 0,1 milioni circa), nonché disponibilità liquide pari a € 4,0 milioni. Prescindendo dalla partecipazione in Recordati, dunque, il valore delle altre attività al netto

- delle altre passività (in seguito anche le “Altre attività nette di Fimeì”) ammonta a € 2 milioni circa;
- il capitale investito di Rossini è rappresentato, oltre che dalla partecipazione totalitaria in Fimeì - che, con un valore di carico pari a € 3 miliardi, assume peso dominante nella sua struttura patrimoniale - da attività e passività infragruppo di importo marginale (più precisamente attività nette pari a € 29 migliaia) e da debiti verso fornitori per € 0,2 milioni. Le disponibilità liquide della società ammontano invece a € 2,6 milioni. Di conseguenza, il valore del patrimonio netto della società risulta essere più elevato di quello della partecipazione detenuta in Fimeì per € 2,4 milioni circa (importo corrispondente al valore delle altre attività iscritte in bilancio al netto del valore delle altre passività iscritte nel medesimo bilancio, in seguito anche le “Altre attività nette di Rossini” e unitamente alle Altre attività nette di Fimeì, le “Altre attività nette”). Oltre alle attività iscritte in bilancio, Rossini detiene anche un beneficio fiscale ACE, in parte già maturato²;
 - si segnala poi che lo sviluppo dell’attività comporta, per le Incorporande, il sostenimento di taluni di costi di gestione di natura ricorrente, legati all’attività di *holding*³;

² In particolare, dell’apporto di capitale di € 3.065 milioni in capo a Rossini, una quota pari a € 2.240 milioni ha rilevanza quale incremento di capitale ai fini ACE, come riconosciuto dall’Agenzia delle Entrate in risposta ad una specifica istanza di interpello. In relazione a tale circostanza, Rossini ha maturato, nel corso degli esercizi 2018, 2019 e 2020 e maturerà sino alla data di efficacia contabile della Fusione, un beneficio ACE cumulato (*i.e.* ancora da sfruttare) pari a circa € 12,9 milioni (il “Beneficio ACE Maturato”). Inoltre, in costanza di normativa e in assenza della Fusione, l’importo di tale beneficio in capo a Rossini registrerebbe, in termini prospettici, un incremento annuo, nei limiti connessi all’ammontare del patrimonio netto contabile della società.

³ Sulla base di quanto rappresentato dal *management* e desumibile dai bilanci delle società, i costi operativi delle Incorporande di natura ricorrente (fatta esclusione quindi di costi per operazioni non ricorrenti) e qualificabili come costi di *holding* ammonterebbero a circa € 138 migliaia per Fimeì ed € 234 migliaia per Rossini. In aggiunta, si segnala che Rossini sostiene, per un importo annuo di circa € 276 migliaia, *commitment fees* per una linea di credito *revolving* non utilizzata, assimilabile nel caso di specie ad un costo di natura operativa. Ai fini del presente incarico, ci è stata rappresentata la possibilità di estinzione di tale linea (proprio perché non utilizzata) prima di fine 2020. Prudenzialmente, tali costi sono stati considerati ai fini della valorizzazione degli *holding cost* in uno degli scenari sviluppati ai fini delle analisi condotte.

- si aggiunge, infine, che, per quanto rappresentatoci, nell'ambito delle negoziazioni condotte, Rossini ha rilasciato a Recordati garanzie a fronte di potenziali rischi di Fimei e della stessa Rossini⁴.

2.3 Con riferimento alle situazioni patrimoniali sopra esposte, è opportuno segnalare che il progetto di Fusione prevede che antecedentemente alla data di efficacia della Fusione, Fimei e Rossini distribuiscano ogni eventuale eccedenza patrimoniale residua (fatta eccezione per eventuali poste di attivo patrimoniale che potrebbero essere iscritte da Rossini a fronte del Beneficio ACE Maturato)⁵, al netto di ogni onere, imposta e/o costo eventualmente dovuto o di qualsiasi debito gravante sulle Incorporande alla medesima data, rendendo così il valore dei patrimoni netti delle due controllanti sostanzialmente coincidente con il valore delle azioni Recordati detenute direttamente e indirettamente⁶. In altri termini, il *surplus* rappresentato dalle Altre attività nette rilevate in bilancio al 30 giugno 2020, che per le due società risulta a tale data complessivamente superiore a € 4 milioni, sarebbe oggetto di distribuzione prima della Fusione.

2.4 In considerazione della composizione dei patrimoni netti delle società partecipanti alla Fusione e delle ipotesi di distribuzione previste nel progetto di Fusione, il Comitato è stato informato che il rapporto di cambio ai fini della Fusione (il

⁴ Per quanto emerge dal *merger agreement*, in caso di violazione di tali garanzie, si prevede una franchigia di € 2 milioni, ma solamente in caso di conferma del beneficio ACE. In tal senso, in termini sostanziali, il beneficio ACE, per la quota parte potenzialmente destinata a fronteggiare tale franchigia, concorre ad integrare il sistema delle garanzie.

⁵ Per quanto emerge dal *merger agreement* e dal progetto di fusione, infatti, da un punto di vista sostanziale, alla data di efficacia della Fusione, le Incorporande non dovrebbero presentare uno sbilancio patrimoniale negativo, ma solo una eccedenza patrimoniale positiva.

⁶ Nel dettaglio, il progetto di Fusione prevede “*che l’assemblea ordinaria di Fimei deliberi l’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 e la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Investimenti e che l’assemblea ordinaria di Rossini Investimenti deliberi a sua volta l’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 e la distribuzione e il pagamento a favore di Rossini Sarl, anteriormente alla data di efficacia della Fusione, di un importo di riserve pari all’eccedenza di liquidità risultante in capo a ciascuna delle Società Incorporande anteriormente al perfezionamento dell’Operazione, al netto di ogni onere, imposta e/o costo eventualmente dovuto o di qualsiasi debito gravante sulle Società Incorporande alla medesima data, rimanendo inteso che, ai fini della determinazione dell’eccedenza di liquidità oggetto di distribuzione da parte di Rossini Investimenti, non si terrà conto di eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte a fronte del beneficio ACE maturato in capo alla stessa. A seguito di tali distribuzioni il valore dei patrimoni netti delle Società Incorporande verrà sostanzialmente a coincidere con il valore delle azioni ordinarie di Recordati detenute direttamente da Fimei e indirettamente da Rossini Investimenti, (fatte salve eventuali poste di attivo patrimoniale iscritte da Rossini Investimenti a fronte del succitato beneficio ACE)*”.

“Rapporto di Cambio”) sarà individuato come segue: a fronte dell’annullamento (i) delle n. 10.000.000 azioni rappresentanti l’intero capitale sociale di Fimeì, tutte detenute da Rossini, nonché (ii) delle n. 82.550.000 azioni rappresentanti l’intero capitale sociale di Rossini, tutte detenute da Rossini S.à r.l., saranno riassegnate alla stessa Rossini S.à r.l. tutte le azioni ordinarie Recordati detenute da Fimeì alla data di efficacia di Fusione.

2.5 Per effetto del criterio di calcolo proposto, il valore assunto dal Rapporto di Cambio, tempo per tempo, è funzione esclusiva del numero di azioni di Recordati detenute da Fimeì. Poiché alla data del 30 giugno 2020 le azioni Recordati possedute da Fimeì erano pari a n. 108.368.721, il rapporto di cambio individuato a tale data risulta pari a 1,313 azioni Recordati per ogni azione Rossini.

2.6 Il Rapporto di Cambio così determinato:

- in termini valutativi, assume implicitamente che il valore delle Incorporande coincida con il valore della loro partecipazione in Recordati (fatte salve, come già precisato, eventuali poste di attivo patrimoniale che potrebbero essere iscritte da Rossini a fronte del Beneficio ACE Maturato), calcolato come pro quota del valore attribuito a Recordati medesima;
- mira a garantire una stabilità degli assetti proprietari di Recordati, in quanto Rossini Luxembourg S.à r.l., all’esito della Fusione, oltre a conservare il ruolo di socio di riferimento, manterrà una quota del capitale sociale di Recordati coincidente con quella detenuta da Fimeì prima della Fusione (al 30 giugno 2020, pari al 51,82%⁷).

2.7 La Fusione così descritta si propone di semplificare la catena attraverso la quale Rossini Luxembourg S.à r.l. controlla Recordati. Invero, l’Operazione si colloca nel più ampio processo di acquisizione indiretta da parte di Rossini, per il tramite di Fimeì, della maggioranza del capitale sociale di Recordati (rispetto alla quale la Fusione è strettamente e intrinsecamente connessa), che si è perfezionata mediante

⁷ Ove si faccia riferimento al capitale c.d. *fully diluted*, la quota *pre* e *post* Fusione sarebbe pari al 51,9% circa.

apporto da parte di Rossini S.à r.l. a favore di Rossini di capitale proprio per un ammontare complessivamente pari a circa € 3 miliardi.

2.8 In particolare, gli effetti attesi dalla Fusione possono essere così sinteticamente riepilogati:

- l'accorciamento della catena di controllo di Recordati, in linea con la prassi nazionale e internazionale;
- la riduzione dei costi amministrativi connessi al mantenimento delle società Incorporande, con conseguente beneficio a vantaggio di tutti gli azionisti della società risultante dalla Fusione;
- la valorizzazione in Recordati dei benefici fiscali ACE di Rossini, per la quota usufruibile anche da Recordati a seguito della Fusione e non già utilizzata nelle valutazioni di congruità del Rapporto di Cambio. In particolare, per quanto rappresentatoci, il Beneficio ACE Maturato in capo a Rossini, pari a circa € 12,9 milioni, dovrebbe ragionevolmente poter essere utilizzato da Recordati⁸; inoltre, la Fusione dovrebbe consentire, a Recordati di fruire in via prospettica, dell'ulteriore beneficio ACE, nei limiti connessi all'ammontare del patrimonio netto contabile della società incorporante⁹ e con un possibile limite temporale di maturazione corrispondente con quello di invarianza della normativa attuale. Tali benefici, ove non utilizzati nella verifica di congruità del Rapporto di Cambio¹⁰, andrebbero a vantaggio degli azionisti della società risultante dalla Fusione.

⁸ La possibilità per Recordati di poter utilizzare tale beneficio fiscale è stata, in data 5 agosto 2020, oggetto di specifico interpello, per il quale, stando a quanto riportato nella *tax due diligence* del 15 luglio 2020 (cfr. § 3) e nella relativa *fairness opinion*, è probabile attendersi un esito positivo. Le verifiche condotte nell'ambito della *Fairness Opinion* assumono a riferimento tale scenario.

⁹ Pari a circa € 1,3 milioni annui arrotondati per difetto (fatta eccezione per il primo anno in cui il beneficio sarebbe pari a circa i nove dodicesimi di tale importo), in ipotesi di invarianza prospettica dell'attuale quadro normativo. Ciò fermo restando il diritto per Recordati di poter beneficiare di un maggiore/minore beneficio ACE ove l'importo del proprio patrimonio netto contabile dovesse crescere/diminuire.

¹⁰ La quota parte dei benefici a diretto vantaggio degli azionisti Recordati deve intendersi quella netta non solo della quota utilizzata ai fini della verifica della congruità del Rapporto di Cambio, ma anche della quota di beneficio potenzialmente impegnata a integrazione delle garanzie rilasciate dall'azionista di Rossini.

3. LA DATA DI RIFERIMENTO E LA PRINCIPALE DOCUMENTAZIONE ANALIZZATA

3.1 La data assunta a riferimento per la valutazione della congruità del Rapporto di Cambio, come determinato sulla scorta del criterio individuato nel progetto di Fusione, sottoposta alla verifica del Comitato è quella del 30 giugno 2020 (nel seguito la “Data di riferimento”), mentre ai fini del completamento della base informativa è stata utilizzato il 28 settembre 2020 come data di *cut off*.

3.2 In particolare, ai fini delle verifiche demandate allo scrivente si è fatto riferimento ai seguenti principali elementi informativi:

- bozza del progetto di Fusione per incorporazione di Fimeì e Rossini in Recordati (versione del 26 settembre 2020);
- dossier relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate predisposto ai sensi dell’articolo 03.03 della Procedura OPC di Recordati del 26 settembre 2020 e relativi allegati;
- bozza del *merger agreement* tra Rossini Luxembourg S.à r.l., Rossini, Fimeì e Recordati (versione del 28 settembre 2020);
- presentazione “*Reverse merger by absorption of Fimeì S.p.A. (as disappearing company) and Rossini Investimenti S.p.A. (as disappearing company) in Recordati S.p.A. (as surviving company)*” predisposta dallo Studio Legale Gattai Minoli Agostinelli & Partners;
- documento “*Rossini Investimenti and Fimeì – Tax due diligence*” predisposto dallo Studio Legale Tributario Facchini Rossi Michelutti in data 15 luglio 2020;
- documento “*Memorandum su passività potenziali*” predisposto dallo Studio Legale Gattai Minoli Agostinelli & Partners in data 20 luglio 2020 (e relativi allegati);
- *fairness opinion* fiscale predisposta da McDermott Will & Emery in data 24 settembre 2020;
- bilanci di esercizio al 31 dicembre 2019 di Fimeì e Rossini;

- situazioni economiche patrimoniali di Fimeì e Rossini al 30 giugno 2020, redatte ai sensi dell'articolo 2501-quater del codice civile e approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 11 settembre 2020;
- informazioni economiche storiche e prospettiche relative ai costi di gestione legati all'attività di *holding* di Fimeì e Rossini;
- *broker report* relativi a Recordati;
- informazioni di mercato relative a Recordati (ad esempio prezzi e volumi) raccolte presso la banca dati FactSet;
- informazioni di pubblico dominio utili ai fini dell'incarico ricevuto.

3.3 In aggiunta a quanto sin qui esposto, si segnala che lo scrivente ha avuto modo di confrontarsi in più occasioni con il *management* di Recordati e con il Comitato a riguardo delle informazioni fornite, delle metodologie utilizzate e dei parametri applicativi impiegati nell'ambito del processo di determinazione del Rapporto di Cambio.

4. PRINCIPALI LIMITI, DIFFICOLTÀ VALUTATIVE E ASSUNTI

4.1 La presente relazione di stima e le conclusioni in essa illustrate devono essere apprezzate alla luce dei limiti, delle difficoltà valutative e degli assunti sottesi al lavoro svolto. In particolare:

- la *Fairness Opinion* è stata elaborata a supporto delle valutazioni di esclusiva competenza del Comitato, sicché i contenuti e le conclusioni non possono essere utilizzati per finalità e in un contesto diverso da quelli indicati. Inoltre, le conclusioni raggiunte nella *Fairness Opinion* si basano sul complesso delle valutazioni in esso contenute, di talché nessuna parte della *Fairness Opinion* può essere utilizzata disgiuntamente dal documento nella sua interezza;
- la *Fairness Opinion* è stata predisposta assumendo che la Fusione si realizzi nei termini rappresentati allo scrivente e riportati nella bozza del progetto di Fusione analizzata, nonché facendo pieno affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza degli elementi informativi esaminati senza procedere ad alcuna verifica indipendente, o controllo di altro tipo, sugli elementi informativi ricevuti. Nessuna dichiarazione espressa o implicita, né

alcuna garanzia relativa all'accuratezza, alla completezza e alla veridicità delle informazioni ricevute e quindi utilizzate è pertanto resa;

- l'incarico affidato a Partners non ha previsto lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuiti Principi di Revisione, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, non si esprime alcun parere né alcuna altra forma di giudizio sui bilanci delle società coinvolte nella Fusione o su qualsiasi altra informazione finanziaria. Peraltro, Recordati ha richiesto alcuni specifici approfondimenti a riguardo di altre attività e passività anche potenziali di pertinenza di Fimeì e di Rossini¹¹, i cui esiti sono stati assunti da Partners ai fini delle proprie analisi senza condurre su di essi una specifica verifica;
- tenuto conto di quanto riportato nella bozza di progetto di Fusione, ai fini dell'applicazione del metodo del NAV per Rossini e Fimeì, si è assunto che antecedentemente alla data di efficacia della Fusione, Rossini e Fimeì presentino un sbilancio patrimoniale positivo e distribuiscano ogni eventuale eccedenza patrimoniale residua (fatto salvo quanto già precisato in merito a eventuali poste di attivo patrimoniale che potrebbero essere iscritte da Rossini a fronte del Beneficio ACE Maturato), al netto di ogni onere, imposta e/o costo eventualmente dovuto o di qualsiasi debito gravante sulle Incorporande alla medesima data, rendendo così il valore dei patrimoni netti delle due controllanti sostanzialmente coincidente con il valore delle azioni Recordati detenute direttamente e indirettamente. Pertanto, nel caso in cui le situazioni patrimoniali di Rossini e Fimeì differiscano, al momento della Fusione, in maniera significativa da quanto sopra assunto, le stime contenute nella *Fairness Opinion* potrebbero modificarsi anche in misura significativa;

¹¹ In particolare, si segnala:

- la verifica sulla fruibilità del beneficio ACE da parte di Recordati;
- l'esistenza di potenziali rischi in capo a Fimeì e Rossini, per i quali l'azionista di Rossini, Rossini Luxembourg S.à r.l., ha concesso garanzie, integrate, in ipotesi di sua conferma, dal beneficio ACE.

- la *Fairness Opinion* si è stata redatta in ipotesi di continuità aziendale e assumendo che non vi siano fatti o circostanze non portati a conoscenza di chi scrive, tali da modificare le conclusioni raggiunte;
- le valutazioni e i giudizi espressi nella *Fairness Opinion* si fondano sui dati e sulle conoscenze disponibili sino alla data di *cut-off*. Eventuali eventi o fatti successivi potrebbero dunque determinare una significativa modifica delle valutazioni e dei giudizi qui espressi.

5. LA METODOLOGIA ADOTTATA AI FINI DELLA VERIFICA DI CONGRUITÀ DEL RAPPORTO DI CAMBIO

- 5.1 Coerentemente con quanto suggerito dalla dottrina e con quanto emerge dai comportamenti invalsi nella prassi nazionale ed internazionale, la scelta della metodologia da applicare ai fini dello svolgimento della valutazione richiesta è maturata a partire dalle finalità conoscitive assegnate alla valutazione, dai caratteri prevalenti delle società oggetto di valutazione e dal quadro informativo disponibile.
- 5.2 Nello specifico, la scelta dell'impostazione metodologica è stata effettuata sulla base della consapevolezza che le valutazioni richieste sono finalizzate a verificare la congruità del Rapporto di Cambio, definito nell'ambito di un'operazione di fusione inversa tra una società operativa, quotata alla Borsa di Milano, e due *holding* di partecipazioni, non quotate, caratterizzate da un integrale vincolo partecipativo, il cui principale *asset* è rappresentato dalla partecipazione detenuta (direttamente o indirettamente), nella società operativa.
- 5.3 In prima approssimazione, pertanto, la verifica richiesta a riguardo della congruità del Rapporto di Cambio presuppone e richiede lo sviluppo di un percorso valutativo volto a individuare, prima, valori omogenei e confrontabili delle società coinvolte nella Fusione e saggiare, poi, se il *range* dei rapporti di cambio ottenuto ponendo a confronto tali valori ricomprenda, e in qual modo, il Rapporto di Cambio proposto.
- 5.4 Considerato quanto sopra, da un punto di vista metodologico, il percorso valutativo teorico potrebbe essere così riassunto:
- a) individuazione di un *range* di valori di Recordati mediante una pluralità di metodi coerenti con la sua natura di società operativa quotata presso la Borsa

di Milano e individuazione del corrispondente *range* di valore per azione. In particolare, il ricorso ad una pluralità di metodi consente di fornire riscontri reciproci all'attendibilità delle singole valutazioni e del *range* di valori individuati;

- b) conseguente individuazione, anche sulla scorta dei valori di Recordati come sopra individuati, di un *range* di valori di Fimeì e del corrispondente *range* di valore per azione. Tenuto conto della sua natura di *holding* di partecipazioni non quotata, il *range* di valori di Fimeì è stato individuato mediante il ricorso al metodo del *Net Asset Value* ("NAV"), ossia il metodo analitico e patrimoniale che, secondo dottrina e prassi, meglio si presta a determinare il valore di una società così configurata. Secondo tale metodo, il NAV di una *holding* viene determinato: (i) sommando algebricamente il valore corrente delle attività e delle passività operative, all'interno del quale, nel caso in esame, assume peso assolutamente predominante il valore della partecipazione in Recordati; (ii) sottraendo dal valore così ottenuto il valore attuale dei costi operativi netti sostenuti dalla *holding* per lo svolgimento della sua attività (ossia dei costi non ricompresi nella valutazione analitica dei diversi elementi patrimoniali); (iii) sottraendo ancora la posizione finanziaria netta della *holding*.
- c) conseguente individuazione, anche sulla scorta dei valori di Fimeì, come sopra individuati, di un *range* di valori di Rossini e del corrispondente *range* di valore per azione. Tenuto conto della sua natura di *holding* di partecipazioni non quotata, anche nel caso di Rossini, il *range* di valori è stato individuato mediante il ricorso al metodo del *Net Asset Value*;
- d) determinazione del *range* di rapporti di cambio risultante dai valori individuati ai punti precedenti, ossia il valore per azione di Recordati e il valore per azione di Rossini;
- e) eventuale analisi di sensitività del rapporto di cambio individuato al variare di alcuni elementi rilevanti nelle valutazioni condotte;
- f) valutazione della congruità del rapporto di cambio proposto rispetto alle risultanze del percorso valutativo così delineato.

- 5.5 Ai fini della verifica di congruità richiesta, la valorizzazione delle società partecipanti alla Fusione è stata condotta in una prospettiva di continuità e in logica *stand alone*, vale a dire considerando le medesime società quali autonomi oggetti di valutazione, senza tenere conto delle eventuali sinergie che potrebbero originarsi a seguito della fusione medesima. Come noto, per effetto di tale impostazione, suggerita come la più opportuna da prassi e dottrina nel caso di fusioni tra soggetti non indipendenti, l'eventuale beneficio derivante dalle sinergie attese andrebbe a vantaggio di tutti gli azionisti della società risultante dalla fusione, pro quota.
- 5.6 Da un punto di vista sostanziale, l'iter così individuato ha trovato specifica applicazione nel caso di specie in funzione di due ulteriori rilevanti circostanze che caratterizzano la Fusione in esame: la prevista distribuzione, antecedentemente alla data di efficacia della Fusione, di un dividendo di importo corrispondente al valore delle Altre attività nette iscritte nel bilancio di Fimeì e di Rossini¹², nonché l'individuazione di un rapporto di cambio che implicitamente assume che il valore delle Incorporande, dopo tale distribuzione, coincida con il valore della loro partecipazione in Recordati, calcolato come pro quota del valore attribuito a Recordati medesima.
- 5.7 Per effetto di tali circostanze, la questione valutativa sottoposta al Comitato si traduce, da un punto di vista sostanziale, nella verifica dell'esistenza di ulteriori elementi di pertinenza dei patrimoni di Fimeì e di Rossini (gli "Ulteriori elementi") – diversi dal valore calcolato come pro quota della partecipazione in Recordati, valorizzato nel Rapporto di Cambio, e dal valore delle Altre attività nette di Fimeì e Rossini, distribuito prima della Fusione – il cui valore potrebbe modificare il NAV di Fimeì e di Rossini, rispetto a quello assunto come riferimento nella determinazione del Rapporto di Cambio.
- 5.8 In particolare, sempre da un punto di vista sostanziale, la congruità del Rapporto di Cambio alla data assunto a riferimento potrà dirsi verificata se il valore del complesso degli Ulteriori elementi assumerà valori prossimi allo zero o sarà

¹² Ciò in quanto nella situazione patrimoniale al 30 giugno 2020, le Altre attività nette coincidono con l'importo dell'eccedenza patrimoniale residua, calcolata al netto di ogni onere, imposta e/o costo eventualmente dovuto o di qualsiasi debito gravante sulle Incorporande alla medesima data.

individuato mediante un *range* di valori che ricomprende per appunto lo zero. Per valori maggiori di zero, il Rapporto di Cambio risulterà progressivamente favorevole agli azionisti di Recordati e, viceversa, per valori minori di zero, il Rapporto di Cambio risulterà progressivamente favorevole agli azionisti di Rossini (cfr. tabella 1).

- 5.9 Quanto infine agli Ulteriori elementi da considerare ai fini di tale riscontro valutativo, essi possono essere in prima approssimazione individuati ne: (i) gli *holding cost*, non inclusi nel coacervo delle Altre attività nette e che, invece, devono essere considerati all'interno del metodo del NAV; (ii) le eventuali attività/passività non iscritte nella situazione patrimoniale al 30 giugno 2020 (tra le quali anche il beneficio ACE usufruibile da Recordati¹³), non incluse nel coacervo delle Altre attività nette (consistenti nelle sole poste iscritte in bilancio), ma da considerare anch'esse ai fini della stima del NAV di Fimeì e Rossini (tenendo conto anche delle garanzie ricevute); (iii) l'eventuale considerazione di elementi (*i.e.* premio di controllo, sconto di *holding* ed effetti fiscali latenti) idonei a rettificare la valorizzazione di Fimeì e di Rossini basata sul valore pro quota della partecipazione detenuta in Recordati.

Tabella 1 – La questione valutativa sostanziale

A) Valore dell'eccedenza patrimoniale residua netta di Rossini e Fimeì	>0
B) Dividendo da distribuire	=A
C) Valore al netto del dividendo	0
D) Valore attuale dei costi di holding	(-)
E) Valore attuale beneficio ACE (quota parte considerata ai fini del Rapporto di Cambio)	(+)
F) Altri elementi rettificativi	?
G) NAV di Rossini al netto del valore proquota della partecipazione in Recordati	?

¹³ Per completezza si ricorda che nel dossier relativo a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate predisposto ai sensi dell'articolo 03.03 della Procedura OPC di Recordati (p. 13) è indicato che: "il beneficio [ACE] viene trasferito da Rossini Investimenti a Recordati e solo parzialmente valorizzato ai fini del rapporto di cambio con conseguente vantaggio per gli azionisti di Recordati in relazione alla quota residua". In particolare, ai fini della *Fairness Opinion*, in presenza di Ulteriori elementi aventi un impatto negativo sul valore di Rossini, come i costi di *holding*, quota parte del beneficio ACE viene valorizzata ai fini del Rapporto di Cambio. Di conseguenza, la quota di tale beneficio che andrebbe a vantaggio di Recordati è quella eccedente il valore di tali elementi negativi.

6. LO SVILUPPO APPLICATIVO DELLA QUESTIONE VALUTATIVA INDIVIDUATA

- 6.1 Come anticipato al paragrafo precedente, la questione valutativa sottoposta all'attenzione del Comitato implica, da un punto di vista teorico, lo sviluppo in sequenza della valutazione di Recordati e delle due società Incorporande, con scelte idonee a garantire una relativa omogeneità dei valori per azione posti a confronto, e, quindi, il confronto tra i rapporti di cambio che emergono sulla base dei valori per azione di Rossini e di Recordati così ottenuti e il Rapporto di Cambio fissato per la Fusione.
- 6.2 Nel caso di specie e per le circostanze richiamate in precedenza, tuttavia, tale analisi si risolve, in termini sostanziali, nella verifica del valore complessivamente attribuibile, alla data di riferimento, agli Ulteriori elementi (diversi dal valore pro quota della partecipazione in Recordati posseduta dalle società Incorporande e dal valore delle Altre attività nette iscritte nei bilanci di queste ultime), valore implicitamente assunto pari a zero nella determinazione del Rapporto di Cambio.
- 6.3 Ciò posto, si osserva in via preliminare che, nel caso di specie, l'obiettivo di conseguire e mantenere una certa omogeneità nella valutazione delle diverse società coinvolte nella Fusione è assicurato in via implicita e in termini sostanziali dalla composizione dei patrimoni delle società Incorporande. Tenuto conto, infatti, della assoluta predominanza in questi ultimi del valore della partecipazione in Recordati, ne deriva che le scelte valutative adottate per la valutazione di Recordati vengono anche implicitamente recepite nella valutazione di Fimef e Rossini.
- 6.4 Di seguito si procede quindi alla esposizione delle principali scelte applicative accolte all'interno del procedimento valutativo sviluppato alla data di riferimento, soffermando l'attenzione su quelle rilevanti, in termini sostanziali, rispetto alla questione valutativa sottoposta al Comitato.

Le scelte applicative nella stima di Recordati

- 6.5 Come suggerito da dottrina e prassi, la valutazione di Recordati, società quotata, non può prescindere dalle quotazioni del suo titolo. A tal proposito, si è trattato di operare due principali scelte applicative: l'individuazione dell'intervallo temporale da assumere a riferimento per il calcolo delle medie e il ricorso a medie semplici o

ponderate per i volumi scambiati. Nel caso di specie, si è ritenuto di fare riferimento a medie di prezzo ponderate, in ragione della loro maggiore significatività rispetto alle medie semplici, e a intervalli temporali diversi privilegiando quelli che risultavano meno impattati dalla dinamica di natura straordinaria registratasi in occasione dell'iniziale diffusione della pandemia Covid-19.

- 6.6 Tenuto conto della base informativa disponibile, nonché delle condizioni di contesto, si è ritenuto, inoltre, di utilizzare a fini valutativi anche la valutazione di Recordati restituita dall'analisi dei *target price* contenuti in *equity report* disponibili e di pubblicazione non eccessivamente risalente (periodo maggio-agosto 2020). Come noto, tale metodo consente di avere un'indicazione del valore della società calcolato da esperti di mercato sulla base delle loro più recenti attese di andamento dei fondamentali della medesima società.
- 6.7 Così procedendo è possibile individuare un *range* di valori del capitale economico di Recordati e di connessi valori per azione.

Le scelte applicative ai fini del calcolo del NAV di Fimeì e di Rossini

- 6.8 Al fine della determinazione del NAV di Fimeì e Rossini, il valore delle attività e passività che compongono il patrimonio delle società è stato calcolato al netto degli impegni per dividendi come indicati nel progetto di Fusione, nonché tenendo conto delle garanzie rilasciate dall'azionista di Rossini, Rossini Luxembourg S.à r.l. a fronte di taluni potenziali rischi di Fimeì e della stessa Rossini¹⁴.
- 6.9 Per effetto di tali circostanze, il valore dei patrimoni netti delle Incorporande coincide con la somma del valore della partecipazione in Recordati, detenuta direttamente o indirettamente, nonché di quello degli Ulteriori elementi di pertinenza dei loro patrimoni.
- 6.10 Come anticipato, stante la composizione dei patrimoni netti delle società Incorporande (*i.e.* il peso assolutamente predominante che la partecipazione in Recordati ha nel NAV di Fimeì e Rossini), le oscillazioni nel valore di Recordati hanno impatto marginale sul rapporto di cambio (dal momento che esse modificano

¹⁴ Si ricorda che tali garanzie sono integrate, in ipotesi di sua conferma, dal beneficio ACE.

non solo il valore per azione di Recordati, ma anche quello di Rossini), addirittura nullo nell'ipotesi implicitamente assunta nel Rapporto di Cambio proposto (ossia quella di un valore delle attività ulteriori di Fimei e Rossini pari a zero).

- 6.11 Per questa ragione, le scelte applicative di maggior rilievo ai fini della verifica della congruità del Rapporto di Cambio sono piuttosto quelle relative alla determinazione del valore degli Ulteriori elementi.
- 6.12 A tal fine, per Fimei e per Rossini, si sono poi poste quattro questioni applicative a riguardo de: (i) il trattamento degli *holding cost*, per la quota ricorrente, i quali, come già indicato, concorrono alla determinazione del NAV della società; (ii) l'eventuale considerazione e stima degli effetti connessi all'esistenza di un pacchetto di controllo della società Recordati; (iii) l'eventuale considerazione e stima degli effetti fiscali latenti derivanti dalla possibile differenza tra il valore di iscrizione della partecipazione e il valore attribuitogli in funzione della valorizzazione di Recordati; (iv) l'eventuale considerazione e stima dell'impatto connesso alla natura di titolo di *holding* non quotato.
- 6.13 Oltre alle scelte applicative di cui ai punti (i) – (iv) riportate *supra*, nel caso di Rossini si è posto anche il tema dell'eventuale considerazione e valorizzazione del beneficio ACE, in prospettiva *stand alone*, sempre ai fini del calcolo del NAV di tale società.
- 6.14 Le scelte accolte ai fini della stima del valore degli Ulteriori elementi e le principali ragioni che hanno condotto a tali scelte sono riepilogate di seguito:
1. ai fini del calcolo del NAV di Fimei gli Ulteriori elementi sono stati così trattati:
 - i. il valore degli *holding cost* è stato stimato, secondo prassi, attualizzando in perpetuità, ad un tasso rappresentativo del costo del capitale di Recordati, i costi di gestione ricorrenti di Fimei indicati dal *management* (al netto del relativo beneficio fiscale);
 - ii. non si è ritenuto opportuno applicare premi per il controllo al valore della partecipazione in Recordati, in coerenza con l'orientamento prevalente di dottrina e prassi in tema di valutazioni di fusione tra soggetti non indipendenti, né di considerare gli eventuali effetti fiscali latenti derivanti

dalla possibile differenza tra il valore di iscrizione della partecipazione e il valore attribuitogli in funzione della valorizzazione di Recordati. Tali scelte riflettono l'ipotesi di continuità di gestione assunta a riferimento ed anche l'esigenza di evitare che, per effetto della loro considerazione, si producesse un improprio *double counting* di tali impatti, positivi nel caso dei premi e negativi nel caso degli effetti fiscali, in capo all'azionista di maggioranza;

- iii. sempre tenuto conto delle specifiche caratteristiche dell'operazione in esame, della composizione del patrimonio di Fimeì e della scelta di tenere considerazione del valore attuale degli *holding cost* della società, come illustrata in un punto elenco che precede, non si è ritenuto opportuno applicare sconti di illiquidità né alla partecipazione in Recordati, né al capitale di Fimeì;
2. ai fini del calcolo del NAV di Rossini, gli Ulteriori elementi sono stati così trattati:
- i. il valore degli *holding cost*, coerentemente con le scelte applicative già impiegate per la stima del NAV di Fimeì, è stato stimato, secondo prassi, attualizzando in perpetuità, ad un tasso rappresentativo del costo del capitale di Recordati, i costi di gestione ricorrenti di Rossini indicati dal *management* (al netto del relativo beneficio fiscale);
 - ii. sono state fatte scelte analoghe a quelle adottate per Fimeì con riguardo all'eventuale applicazione di premi per il controllo alla partecipazione indirettamente detenuta in Recordati, al calcolo di eventuali effetti fiscali latenti sulla partecipazione in Fimeì e all'eventuale applicazione di sconti di illiquidità;
 - iii. quanto, infine, al valore del beneficio fiscale ACE di Rossini – in considerazione della trasferibilità a Recordati¹⁵ che ci è stata

¹⁵ Per effetto della Fusione, il Beneficio ACE Maturato (pari a € 12,9 milioni) e una quota dei benefici futuri che potrebbero maturare in capo a Rossini (arrotondando per difetto, pari a circa € 1,3 milioni annui, in ipotesi di invarianza prospettica dell'attuale quadro normativo e di costanza del patrimonio netto di Recordati; ciò fatta eccezione per il primo anno in cui il beneficio sarebbe pari a circa i nove dodicesimi di tale importo) si dovrebbero tradurre invece in un risparmio netto d'imposte sui redditi di Recordati.

rappresentata - lo stesso è stato stimato in logica *stand alone*, ossia in funzione della capacità prospettica di Rossini di ottenere risparmi d'imposta sui flussi attesi di dividendo. Ai fini di tale stima si è ipotizzata una sostanziale costanza tanto del flusso di dividendi attesi, riscontrando tale ipotesi con le stime degli analisti che coprono il titolo Recordati, quanto delle aliquote fiscali applicabili¹⁶, ottenendo poi un *range* di valori attraverso diverse ipotesi di impiego di tale beneficio ai fini del calcolo del rapporto di cambio, qualificate anche in termini di numero di anni necessari alla medesima Rossini per ottenere quel beneficio in logica *stand alone*. S'intende che i valori così ottenuti, concorrendo a coprire i costi di *holding* ai fini della determinazione del concambio, sono da dedurre dal beneficio ACE trasferito a vantaggio di Recordati.

- 6.15 Tali elementi sono poi stati composti per affrontare la questione valutativa sostanziale posta dal parere di congruità richiesto al Comitato, in ultima analisi riconducibile alla stima del valore del complesso degli Ulteriori elementi.
- 6.16 In particolare, per quanto detto poc'anzi, tale stima si risolve nel confronto tra il valore negativo degli *holding cost* di Fimei e Rossini e il valore positivo del beneficio ACE utilizzato in capo a Rossini, dato che il Rapporto di Cambio:
- può dirsi congruo nel caso in cui la somma algebrica dei due valori sia pari a zero o individui un *range* che ricomprenda lo zero;
 - può dirsi favorevole agli azionisti di minoranza di Recordati nel caso di valori progressivamente maggiori di zero e viceversa.
- 6.17 Sulla scorta delle scelte applicative come in precedenza descritte, emerge che, alla data di riferimento, la somma algebrica dei due valori diventa positiva in ipotesi di impiego di una quota prossima al 50% del valore, stimato per Rossini in logica

¹⁶ Nel calcolo del beneficio fiscale utilizzabile si è tenuto conto degli effetti fiscali correlati ai costi di *holding* per evitare ogni meccanismo di *double counting*, mentre non si è tenuto invece conto dell'attuale struttura di controllo di Recordati, né della sua possibile evoluzione e del conseguente impatto sui costi fiscali della catena di controllo.

stand alone, del Beneficio ACE Maturato, che si raggiungerebbe al quinto anno di suo utilizzo¹⁷.

6.18 Inoltre, dalle analisi condotte facendo variare il valore sia degli *holding cost* sia della quota di utilizzo del Beneficio ACE Maturato emerge come il rapporto di cambio risulti poco sensibile a variazioni del valore, come anche risulta dal *range* riportato alla tabella che segue. In particolare, il *range* compreso tra 1,312 e 1,314 è stato individuato:

- facendo variare i costi di *holding* tra un valore massimo (utilizzato nello scenario di rapporto di cambio minimo) ottenuto considerandoli comprensivi della *commitment fee*, per il quinquennio di durata del contratto, e un minimo (utilizzato nello scenario di rapporto di cambio massimo) in cui tale *commitment fee* non è stata considerata¹⁸;
- assumendo, in sede di calcolo del rapporto di cambio, l'impiego in capo a Rossini di una quota del valore del Beneficio ACE Maturato in una misura che varia da un minimo del 33% circa (percentuale accolta nello scenario rapporto di cambio minimo), che si raggiungerebbe al terzo anno di suo utilizzo da parte di Rossini, e massimo del 100% (percentuale accolta nello scenario rapporto di cambio massimo), che si raggiungerebbe all'undicesimo anno di suo utilizzo da parte di Rossini¹⁹.

¹⁷ Rimarrebbero così, a beneficio di Recordati, la quota residua del Beneficio ACE Maturato, nonché il valore del beneficio fiscale potenzialmente ottenibile da tale società nei prossimi anni, in ipotesi di invarianza normativa e di costanza di patrimonio netto.

¹⁸ In un'analisi di sensitività, condotta a fini di robustezza, nel calcolo del valore minimo e massimo del rapporto di cambio si è simulato anche l'impatto dei seguenti effetti:

- impatto della passività potenziale di € 2 milioni che potrebbe emergere, in capo a Recordati, per effetto della franchigia condizionata alla conferma dell'esistenza del beneficio ACE e connessa ai potenziali rischi che potrebbero essere trasferiti a Recordati con la Fusione, ai fini del calcolo del rapporto di cambio nello scenario di minimo;
- riduzione dei costi di *holding* connessi alla sinergia realizzabile tra Fimei e Rossini nell'ipotesi di una loro aggregazione antecedente alla Fusione, ai fini del calcolo del rapporto di cambio nello scenario di massimo.

Anche in tale *sensitivity* il *range* dei rapporti di cambio individuati si colloca tra 1,312 e 1,314.

¹⁹ Anche in questi scenari, il beneficio per Recordati sarebbe dato dalla quota residua del Beneficio ACE Maturato, nonché il valore del beneficio fiscale potenzialmente ottenibile da tale società nei prossimi anni, in ipotesi di invarianza normativa.

Tabella 2 – Range rapporto di cambio al 30 giugno 2020

€mln	Scenario		
	Minimo	Base	Massimo
Prezzo per azione Recordati (€) (media ponderata a 1 mese)¹		45,1	
Valore attuale dei costi di holding	(5,3)	(4,4)	(4,4)
Valore attuale beneficio ACE	3,0	4,4	9,1
Valore partecipazione Recordati		4.884,3	
NAV di Rossini	4.881,9	4.884,3	4.888,9
N° Azioni Rossini (#mln)		82,6	
NAV per azione Rossini (€)	59,1	59,2	59,2
Rapporto di cambio	1,312	1,313	1,314

1: Si precisa che l'utilizzo di medie relative a orizzonti temporali differenti o il ricorso ai target price ha un impatto non significativo sul range di rapporti di cambio individuato.

7. CONCLUSIONI

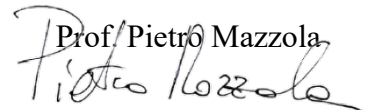
- 7.1 Tenuto conto della natura e della portata dell'incarico ricevuto, delle considerazioni sviluppate a riguardo della metodologia adottata, dello sviluppo applicativo, nonché di quanto complessivamente esposto, e dunque anche dei limiti, delle difficoltà valutative e degli assunti sottesi al lavoro svolto, si è pervenuti, con riguardo alla data di riferimento, ad un intervallo di rapporti di cambio estremamente ristretto (*i.e.* con una oscillazione compresa tra il +/- 0,1% circa rispetto al valore centrale), compreso tra 1,312, ossia il valore ottenuto nello scenario di minima valorizzazione di Rossini, e 1,314, ossia il valore ottenuto nello scenario di massima valorizzazione di Rossini.
- 7.2 Tale intervallo configura una serie di rapporti di cambio ottenuti valorizzando in varia misura gli Ulteriori elementi, in particolare il valore degli *holding cost* e la quota del Beneficio ACE Maturato impiegata ai fini del calcolo del rapporto di cambio.
- 7.3 Inoltre, si è verificato che, alla data di riferimento, l'uguaglianza tra il valore negativo degli *holding cost* e il valore positivo del Beneficio ACE Maturato dovrebbe essere raggiunta nell'ipotesi, giudicata ragionevole sulla scorta delle informazioni acquisite, di utilizzo da parte di Rossini del 50% circa del valore, in

logica *stand alone*, di tale beneficio, calcolato sulla scorta di un flusso di dividendi annuale di circa € 100 milioni.

7.4 Considerato l'intervallo di valori individuato mediante le analisi condotte in merito alla valorizzazione degli Ulteriori elementi, tenuto conto che il Rapporto di Cambio si colloca all'interno di tale intervallo, tenuto altresì conto della ragionevolezza dell'ipotesi a riguardo del periodo necessario per assicurare la congruità del Rapporto di Cambio, considerata anche l'esistenza di ulteriori benefici netti conseguibili, per tale Rapporto di Cambio, dagli azionisti Recordati (cfr. *supra* § 2), si ritiene che il Rapporto di Cambio alla data di riferimento del 30 giugno 2020, come individuato attraverso il metodo di calcolo sottoposto al Comitato, possa considerarsi congruo da un punto di vista finanziario.

7.5 Resta inteso che il valore assunto dal Rapporto di Cambio, in considerazione del metodo di calcolo proposto nel progetto di Fusione, potrebbe modificarsi in funzione del numero di azioni Recordati che sarà detenuto da Fimeì alla data di efficacia della medesima Fusione. In tale circostanza, la congruità del valore individuato per il Rapporto di Cambio, in termini sostanziali, potrà dirsi riscontrata, da un punto di vista finanziario e nella prospettiva degli azionisti di Recordati, se, ferme restando tutte le altre circostanze richiamate nella *Fairness Opinion*, anche in quella sede il valore degli Ulteriori elementi dovesse risultare pari a, o maggiore di, zero.

Milano, 28 settembre 2020

Prof. Pietro Mazzola




mwe.com

Dr. Andrea Tempestini
atempestini@mwe.com
+39 02 3657 5701

Milano, 24 settembre 2020

Spett.le

RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA S.P.A.
VIA MATTEO CIVITALI, 1
20148 – MILANO

Alla cortese attenzione del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità

Oggetto: Project Fire – Parere in merito a taluni profili fiscali della fusione per incorporazione di Rossini Investimenti S.p.A. e Fimei S.p.A. in Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.

Ci avete chiesto un parere in merito a taluni profili della fusione per incorporazione (“**Fusione**”) di Rossini Investimenti S.p.A. (“**Rossini Investimenti**”) e di Fimei S.p.A. (“**Fimei**”) in Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. (“**Recordati**”), che si prevede di realizzare nel primo trimestre del 2021. Tale fusione si inquadra nel più ampio contesto dell’operazione con cui nel corso del 2018 gli attuali soci di controllo hanno acquisito Fimei, e con essa la maggioranza del gruppo Recordati (di seguito, “**Acquisizione**”).

Quanto alla struttura societaria in essere, ricordiamo che al vertice della catena partecipativa che detiene Rossini Investimenti è posta la società Rossini Luxembourg S.à.r.l. (“**Rossini Luxembourg**”), residente in Lussemburgo. Precisamente, Rossini Luxembourg detiene una partecipazione totalitaria nella Rossini Investments S.a.r.l., che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale della Rossini Acquisition S.a.r.l., la quale controlla in misura totalitaria la Rossini S.a.r.l., che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale della Rossini Investimenti.

La citata Fusione avrebbe l’effetto, tra l’altro, di trasferire a Recordati alcuni attributi fiscali propri della società incorporanda Rossini Investimenti, principalmente riferibili all’istituto dell’Aiuto alla Crescita Economica (c.d. ACE, di cui all’art. 1, decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201 e al decreto ministeriale 3 agosto 2017, “**Decreto ACE**”) e, in misura minore, a talune deduzioni per interessi non fruite da Rossini Investimenti.

In tale contesto, ci avete chiesto di esprimere il nostro parere sulla possibilità per Recordati di subentrare nella posizione ACE di Rossini Investimenti per effetto della Fusione e, dunque, di utilizzare in futuro i relativi benefici fiscali.

Vale rilevare che, al di fuori dell'esame dei documenti messi a nostra disposizione, non abbiamo proceduto ad un'autonoma verifica in merito alla correttezza ed accuratezza delle informazioni che ci sono state rappresentate, né delle assunzioni relative ad aspetti fattuali poste a fondamento delle nostre considerazioni. Le nostre valutazioni si fondano sulla legislazione in vigore e sui documenti giurisprudenziali e di prassi esistenti alla data odierna, secondo la nostra migliore interpretazione degli stessi, nell'intesa che nessuna garanzia può essere fornita circa il fatto che tali valutazioni siano condivise in caso di verifica e contenzioso fiscale o che non intervengano modifiche nel quadro di riferimento che incidano sul loro contenuto, anche in via retroattiva.

Il nostro studio non assume alcun obbligo di aggiornamento del presente documento o di informativa a Voi con riferimento ad evoluzioni future di possibile rilevanza ai fini dell'operazione.

Nei paragrafi che seguono forniamo le richieste considerazioni in merito al quesito che ci è stato posto.

1. Sulla possibilità di subentro nella posizione ACE di Rossini Investimenti

Come noto, e in estrema sintesi, l'ACE intende incentivare la capitalizzazione delle imprese, riconoscendo una deduzione dal reddito complessivo netto dichiarato ai fini IRES di un importo corrispondente al rendimento nozionale, determinato sulla base di specifici coefficienti, di qualificate variazioni nette in aumento del capitale proprio, rivenienti da conferimenti in denaro e accantonamenti di utili a riserve disponibili, rispetto a quello esistente alla chiusura dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2010.

Per evitare effetti moltiplicativi del beneficio, l'articolo 10 del Decreto ACE ha individuato alcune operazioni specifiche, al verificarsi delle quali opera un meccanismo di sterilizzazione della base di calcolo dell'ACE: è in ogni caso fatta salva la possibilità per il contribuente di dimostrare che gli effetti elusivi che la norma intende contrastare non si verificano presentando istanza di interpello ai sensi dell'art. 11, comma 1, lett. b), legge 27 luglio 2000, n. 212). Tra le operazioni individuate dalla norma, per quanto qui d'interesse, si segnala la disposizione di cui al comma 4, secondo cui la variazione in aumento rilevante ai fini dell'agevolazione *“è ridotta dei conferimenti in denaro provenienti da soggetti diversi da quelli domiciliati in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni, anche se non appartenenti al gruppo. Ai fini del presente comma, l'indagine effettuata dal contribuente sulla provenienza dei conferimenti, in presenza (...) di un fondo di investimento regolamentato e localizzato in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni non è operata in relazione ai sottoscrittori del fondo medesimo”*.

Nell'ambito dell'Acquisizione, Rossini Investimenti ha ricevuto, nel corso del 2018, conferimenti per complessivi Euro 3.065 milioni (di cui Euro 825 milioni a titolo di aumento di capitale sociale e Euro 2.240 milioni a titolo di versamenti a fondo perduto), ritenuti rilevanti ai fini ACE per Euro 2.240 milioni (vedi *infra*). L'eccedenza ACE complessiva maturata (e non utilizzata¹) sussistente al momento della Fusione è stimata in un ammontare complessivo pari a Euro 53,6 milioni circa, cui corrisponde

¹ Ossia l'importo del rendimento nozionale deducibile, ma di fatto non dedotto, per incapacità dei redditi imponibili ai fini IRES.

un risparmio d'imposta teorico di Euro 12,9 milioni (tale risparmio deriva dalla valorizzazione della suddetta eccedenza ACE in base alla aliquota IRES corrente del 24%).

La possibilità per Recordati di subentrare nella posizione ACE di Rossini Investimenti va valutata con riferimento (i) sia all'eccedenza ACE che al momento della Fusione risulterà già maturata in capo a Rossini Investimenti ma non utilizzata da quest'ultima, (ii) sia alla base ACE di Rossini Investimenti, della quale Recordati potrà tenere conto a regime nel computo del proprio beneficio annuo.

A questi fini, vanno in linea di principio esaminati tre distinti profili:

- i. occorre, innanzitutto, verificare che l'incremento di patrimonio netto che ha generato la base ACE di Rossini Investimenti, per effetto dei conferimenti ricevuti da Rossini S.a.r.l., sia coerente con la *ratio* dell'agevolazione ed escludere che si verifichino fenomeni di duplicazione della base ACE, contrastati dalle specifiche disposizioni antielusive previste dall'art. 10 del Decreto ACE;
- ii. la spettanza dell'agevolazione in capo a Rossini Investimenti e, a seguito della Fusione, di Recordati, deve inoltre essere vagliata alla luce dei generali principi antiabuso con riferimento all'operazione di Acquisizione, nel suo complesso, e al ruolo di Rossini Investimenti, in particolare;
- iii. infine, occorre accertare se la Fusione sia idonea a trasferire le eccedenze ACE maturate in capo a Rossini Investimenti all'incorporante, ed eventualmente entro quali limiti e condizioni.

Di seguito, in sintesi, il nostro parere su ciascun punto:

1. La base ACE generatasi in Rossini Investimenti per effetto dei conferimenti da questa ricevuti in sede di costituzione, come detto per un ammontare complessivo di Euro 3.065 milioni circa, è stata oggetto di interpello da parte della Agenzia delle entrate che ha attentamente vagliato la fonte di questi fondi. L'Agenzia delle entrate ha accordato la disapplicazione della previsione antielusiva di cui al citato articolo 10, comma 4 del Decreto ACE – che avrebbe potuto limitare la rilevanza dei conferimenti ai fini dell'agevolazione – con riferimento alla maggior parte di essi, per un ammontare complessivo di Euro 2.240 milioni circa (è stata, invece, esclusa la rilevanza dell'aumento di capitale sociale liberato tramite (i) capitalizzazione del credito di Rossini Investments S.a.r.l., pari a Euro 750 milioni, conferito lungo la catena partecipativa, fino a Rossini Investimenti, e sostanzialmente derivante dall'accollo di un corrispondente debito di quest'ultima verso taluni soci uscenti per il prezzo di cessione della partecipazione Fimei e (ii) capitalizzazione del credito derivante dalla cessione della partecipazione detenuta in Fimei da parte di uno dei soci uscenti, per Euro 75 milioni).

Sotto questo profilo, quindi, la spettanza della base ACE di Rossini Investimenti, per un importo iniziale pari a Euro 2.240 milioni circa, non può essere contestata, ferme le assunzioni sulle quali l'interpello si fonda.

2. Sotto un più generale profilo di potenziale abuso (non oggetto dell'interpello citato) riteniamo che non dovrebbero esservi aspetti di criticità, alla luce dei seguenti principali elementi:
 - a. la giustificazione (economica) di Rossini Investimenti, nell'ambito della struttura di acquisizione di Fimei (su questo, vedi anche *infra*);

- b. la rispondenza a prassi consolidata di mercato dell'utilizzo di veicoli di acquisizione, destinati eventualmente alla successiva fusione nella c.d. *target* (in questo senso anche un interpello inedito, riferito proprio all'ACE, che ha escluso l'esistenza di profili di abuso);
 - c. l'assenza di un vantaggio d'imposta anche rispetto ad altri schemi alternativi astrattamente ipotizzabili.
3. Il riporto post Fusione delle eccedenze ACE maturate in capo a Rossini Investimenti (e non utilizzate) – come detto stimate in un ammontare pari ad Euro 53,6 milioni circa (cui corrisponde un effetto di imposta di Euro 12,9 milioni circa) – è oggetto di limitazioni, previste dalle norme di riferimento, di cui è stata chiesta la disapplicazione con istanza di interpello presentata all'Agenzia delle entrate il 5 agosto 2020.

Riteniamo al riguardo che l'accoglimento dell'istanza da parte dell'Agenzia delle entrate debba ritenersi, in ragione degli elementi sopra ricordati, probabile.

Tale conclusione è basata, in particolare, sugli orientamenti espressi dall'Agenzia delle entrate in relazione ad operazioni simili, dove è stata riconosciuta la valenza economica e il ruolo del veicolo di acquisizione, per ciò stesso meritevole di superare i suddetti limiti, in assenza delle finalità elusive che il legislatore ha inteso contrastare tramite di essi. Lo stesso tenore di considerazioni riteniamo, infatti, sia applicabile nelle circostanze, stante il ruolo e la funzione economica di Rossini Investimenti e la valenza degli apporti dalla stessa ricevuti nell'ambito dell'Acquisizione, su una parte dei quali (per inciso) l'Agenzia delle entrate ha già, in sede di interpello, esercitato anche una valutazione in chiave *lato sensu* antiabuso (escludendo, ad esempio, dal beneficio la porzione di Euro 750 milioni riferibile alla capitalizzazione del credito di Rossini Investments S.a.r.l., vedi sopra).

Si può inoltre considerare, al riguardo, che la strutturazione della catena societaria costituita per la realizzazione dell'Acquisizione e della successiva (necessitata) offerta pubblica di acquisto totalitaria delle azioni emesse da Recordati negoziate sul mercato, ai sensi dell'art. 106 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("**Offerta**"), e in tale contesto il ruolo di Rossini Investimenti, rispondono a specifiche esigenze economiche.

In particolare, Rossini Investimenti ha sottoscritto, in data 26 ottobre 2018 il Finanziamento Bridge Senior Secured, garantendosi linee di credito funzionali all'Offerta fino ad un massimo di Euro 1.485.000.000. Sul lato pratico, tale linea di credito non è stata effettivamente attivata, in ragione delle risultanze dell'Offerta, ma tale circostanza, a nostro avviso, ha carattere meramente accidentale ed alla stessa non può essere riconosciuto un rilievo determinante ai fini in esame.

Non riteniamo, infine, che la Fusione modifichi le conclusioni di cui al precedente punto 2 sotto un più generale profilo antiabuso.

Si osserva solo per completezza che, per effetto della Fusione, oltre all'acquisizione dell'eccedenza ACE di Rossini Investimenti (sulla quale pende una specifica richiesta di interpello), Recordati, potrà ragionevolmente subentrare anche nella base ACE di Rossini Investimenti, che può generare – senza limitazioni temporali - deduzioni ricorrenti annuali da valorizzare sulla base del tasso nozionale di rendimento previsto per legge, attualmente pari all'1,3%. Tale base ACE, tuttavia, è soggetta al limite del patrimonio netto di Recordati risultante alla fine di ciascun anno di riferimento: considerando, in

ipotesi, il patrimonio netto al 31/12/2019, pari a Euro 435 milioni circa, il beneficio fiscale annuo sarebbe pari a Euro 1,3 milioni circa.

* * * *

I migliori saluti.



Dr. Andrea Tempestini