



DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

Redatto in conformità all'allegato 4 del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato, relativo al contratto stipulato con Argo Finanziaria S.p.A. e Compagnia Italiana Energia S.p.A.

Industria e Innovazione S.p.A.

Sede Legale in Milano, Corso Italia, 13

Capitale Sociale interamente versato Euro 49.283.612,36

Codice fiscale e Partita IVA 05346630964

PREMESSA	- 3 -
DEFINIZIONI	- 3 -
1 AVVERTENZE.....	- 5 -
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interessi derivanti dall'Operazione	- 5 -
2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....	- 8 -
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.....	- 8 -
2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	- 11 -
2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la società dell'Operazione.....	- 13 -
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili	- 14 -
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione, fornendo almeno gli indici di rilevanza applicabili.....	- 14 -
2.6 Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da questo controllate	- 15 -
2.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari della società detenuti dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti dell'emittente eventualmente coinvolti nell'Operazione e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie	- 15 -
2.8 Indicazione degli organi o degli Amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione, specificando i rispettivi ruoli con particolare riguardo agli Amministratori indipendenti.	- 16 -
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	- 17 -
ALLEGATO 1 - Parere del Comitato Consiliare di Industria e Innovazione S.p.A. per l'effettuazione delle operazioni con parti correlate	- 18 -
ALLEGATO 2 – Parere di congruità dell'Advisor	- 19 -

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Industria e Innovazione S.p.A. ai sensi dell'art. 5 comma 1, del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato, in relazione al contratto sottoscritto con Argo Finanziaria S.p.A. e Compagnia Italiana Energia S.p.A. in data 16 gennaio 2014, parti correlate di Industria e Innovazione.

Il presente Documento Informativo, pubblicato in data 22 gennaio 2014, è a disposizione del pubblico presso la sede legale della società, in Milano, Corso Italia n. 13, e presso Borsa Italiana S.p.A., nonché sul sito internet www.industriaeinnovazione.it

L'Operazione (come *infra* definita) si qualifica come "significativa" ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti, tenuto conto dei criteri di valutazione di cui all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti medesimo. Pertanto, il relativo documento informativo, redatto in conformità all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti, verrà messo a disposizione del pubblico entro i termini di legge.

DEFINIZIONI

Accordo di Programma	Indica l'accordo sottoscritto in data 29 dicembre 2011 tra Industria e Innovazione (come <i>infra</i> definita) e CIE (come <i>infra</i> definita) volto ad approfondire possibili forme di collaborazione industriale, commerciale e tecnologica, al fine di sviluppare congiuntamente i rispettivi <i>business</i> .
Argo Finanziaria	Indica Argo Finanziaria S.p.A., con sede in Tortona (AL), via Romita n. 10.
Advisor	Indica Mittel Advisory S.p.A. con sede in Milano, Via Orefici n. 2.
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n.6.
CIE	Indica Compagnia Italiana Energia S.p.A. con sede in Torino, Via Piffetti n. 15.
Comitato Consiliare	Indica il Comitato Consiliare di cui al Regolamento di Industria e Innovazione (come <i>infra</i> definito), composto dai membri del Comitato di Controllo Interno con funzione di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.
Consob	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.

Contratto	Indica il contratto che Industria e Innovazione (come <i>infra</i> definita) da una parte e Argo Finanziaria e CIE dall'altra, hanno sottoscritto in data 16 gennaio 2014 in seguito all'accettazione della Proposta (come <i>infra</i> definita) formulata da Industria e Innovazione (come <i>infra</i> definita) ad Argo Finanziaria e CIE.
Documento CIE	Indica il documento predisposto da un consulente incaricato da CIE e contenente una valutazione del capitale economico di CIE ed Energrid (come <i>infra</i> definita) al 31 dicembre 2012.
Documento Informativo	Il presente documento informativo redatto ai sensi e per gli effetti del Regolamento di Industria e Innovazione (come <i>infra</i> definito).
Energrid	Indica Energrid S.p.A. con sede in Milano, Viale Isonzo n.14/1.
Industria e Innovazione	Indica Industria e Innovazione S.p.A. con sede in Milano, Corso Italia n. 13.
Operazione	Indica complessivamente (i) la risoluzione dell'Accordo di Programma, (ii) la compravendita della Partecipazione CIE (come <i>infra</i> definita) e della Partecipazione Energrid (come <i>infra</i> definita) e (iii) la rimodulazione delle obbligazioni di Industria e Innovazione alla scadenza del Prestito Obbligazionario (come <i>infra</i> definito) relativamente alla quota detenuta da Argo Finanziaria, come disciplinate nella Proposta (come <i>infra</i> definita) e nel successivo Contratto.
Parere	Indica il Parere del Comitato Consiliare sull'Operazione rilasciato in data 17 dicembre 2013 ai sensi del Regolamento Consob OPC (come <i>infra</i> definito).
Parere dell'Advisor	Indica il parere rilasciato dall'Advisor di Industria e Innovazione, a beneficio del Consiglio di Amministrazione, in merito alle metodologie adottate e alle conclusioni espresse nel Documento CIE relativamente alla determinazione del valore economico di CIE ed Energrid.
Partecipazione CIE	Indica la partecipazione del 10% detenuta da Industria e Innovazione in CIE, pari a n. 35.680 azioni del valore nominale di Euro 10,00 ciascuna.
Partecipazione Energrid	Indica la partecipazione del 10% detenuta da Industria e Innovazione in Energrid, pari a n. 10.000 azioni del valore nominale di Euro 10,00 ciascuna.

Patto di Sindacato	Indica il patto di sindacato stipulato in data 27 novembre 2008 come successivamente modificato in data 5 febbraio 2013 che raccoglie il 57,045% del capitale sociale di Industria e Innovazione.
Prestito Obbligazionario	Indica il prestito obbligazionario non convertibile deliberato in data 19 dicembre 2011 dal Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione e sottoscritto per complessivi Euro 15.850.000,00, avente ad oggetto n. 317 titoli obbligazionari di nominali Euro 50.000,00 ciascuno.
Proposta	Indica la proposta di contratto formulata da Industria e Innovazione ad Argo Finanziaria e a CIE in data 18 dicembre 2013 volta a disciplinare i termini e le condizioni dell'Operazione.
Regolamento di Industria e Innovazione	Indica il Regolamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate approvato dal Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione del 29 novembre 2010, ai sensi del Regolamento Consob OPC (come <i>infra</i> definito).
Regolamento Consob OPC	Indica il Regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento Emittenti	Indica il Regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.

1 AVVERTENZE

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interessi derivanti dall'Operazione

Argo Finanziaria e CIE sono state considerate parti correlate di Industria e Innovazione in quanto, alla data del presente Documento Informativo, sono controllate da Aurelia S.r.l., società *holding* del Gruppo Gavio, la quale si presume che eserciti un'influenza notevole su Industria e Innovazione, ai sensi del Regolamento di Industria e Innovazione. In particolare, Aurelia S.r.l.:

- detiene il 100% di Argo Finanziaria;
- detiene, direttamente e, indirettamente tramite le proprie controllate Argo Finanziaria, SEA S.p.A. e SIAS S.p.A. una partecipazione del 61,06% in CIE;
- detiene, indirettamente tramite le proprie controllate Argo Finanziaria e Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A. ed Energrid, una partecipazione del 11,833% in Industria e Innovazione; Argo Finanziaria e Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A.

partecipano altresì al Patto di Sindacato¹, con una partecipazione complessivamente pari al 16,19% delle azioni sindacate.

Si segnala inoltre che, alla data del presente Documento Informativo, Industria e Innovazione detiene una partecipazione del 10% in CIE ed una partecipazione del 10% in Energrid.

Inoltre, nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione del 18 dicembre 2013 che ha approvato la formulazione della proposta contrattuale ad Argo Finanziaria e a CIE, il Presidente Ing. Giuseppe Garofano, il Consigliere Delegato Dott. Federico Caporale ed il Consigliere Enrico Arona hanno informato gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale di essere portatori di un potenziale interesse rilevante ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile. In particolare, alla data del presente Documento Informativo:

- l'Ing. Giuseppe Garofano ricopre le seguenti cariche:
 - Presidente del Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione;
 - Consigliere di A.S.T.M. S.p.A.²;
- il Dott. Federico Caporale ricopre le seguenti cariche:
 - Consigliere Delegato di Industria e Innovazione;
 - Consigliere di CIE;
 - Consigliere di Energrid²;
- il Dott. Enrico Arona ricopre le seguenti cariche:
 - Consigliere non indipendente e membro del Comitato Esecutivo di Industria e Innovazione;
 - Consigliere di Autostrada dei Fiori S.p.A.²;
 - Consigliere Delegato di Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A.²;
 - Amministratore Unico di Logistica Tirrenica S.p.A.²;
 - Consigliere di SATAP S.p.A.²;
 - Consigliere di SIAS S.p.A.²;
 - Vice Presidente vicario e Consigliere Delegato di SALT S.p.A.²;
 - Amministratore Unico di Terminal Etruria S.p.A.².

Il Contratto disciplina i termini e le condizioni (i) della risoluzione dell'Accordo di Programma, (ii) della cessione della Partecipazione CIE – subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive - e della Partecipazione Energrid e (iii) della rimodulazione delle obbligazioni di Industria e Innovazione alla scadenza del Prestito Obbligazionario relativamente alla quota detenuta da Argo Finanziaria.

¹ Tutti gli aderenti al Patto di Sindacato sono cautelativamente considerati parti correlate di Industria e Innovazione ai sensi del Regolamento Consob OPC e del Regolamento di Industria e Innovazione in considerazione delle specifiche caratteristiche dello stesso. Il Patto di Sindacato, che complessivamente detiene il 57,045% del capitale sociale di Industria e Innovazione, contiene le regole di corporate governance a garanzia dell'unitarietà di indirizzo della gestione di Industria e Innovazione, nonché i reciproci rapporti fra gli azionisti al fine di assicurare stabilità nell'assetto proprietario.

² Società appartenente al Gruppo Gavio.

A tale riguardo sono stati adottati da Industria e Innovazione i presidi e le misure previsti dal Regolamento di Industria e Innovazione volti a ridurre il potenziale rischio di un conflitto di interesse. In particolare (i) il Comitato Consiliare è stato prontamente informato dell'Operazione ed è stato coinvolto nella fase di istruttoria attraverso la ricezione di un flusso di informazioni tempestivo ed adeguato e (ii) ha rilasciato il proprio parere favorevole in merito all'Operazione.

2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

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

2.1.1. Premessa

Nel 2010 ha avuto luogo il perfezionamento del percorso di integrazione societaria tra Realty Vailog S.p.A. (di seguito "**Realty**") ed Industria e Innovazione finalizzato alla rifocalizzazione del *business* del Gruppo nel settore delle energie rinnovabili, da realizzarsi anche attraverso la progressiva dismissione del portafoglio di attività immobiliari, e coerentemente al Piano Economico Finanziario presentato agli azionisti e dettagliato nel progetto di fusione per incorporazione inversa di Industria e Innovazione in Realty.

In tale ambito in data 29 dicembre 2011, Industria e Innovazione aveva sottoscritto con CIE – di cui già deteneva una partecipazione del 10% - un Accordo di Programma volto ad approfondire possibili forme di collaborazione industriale, commerciale e tecnologica, al fine di sviluppare congiuntamente i rispettivi *business*, valorizzando al meglio gli *assets* e diversificando il portafoglio clienti, e di cui il contestuale acquisto da parte di Industria e Innovazione di una partecipazione del 10% in Energrid - società allora controllata al 100% da CIE ed attiva nel settore della fornitura di energia elettrica e di gas naturale – rappresentava la prima concreta forma di interazione e collaborazione. Nel luglio 2012 CIE, a fronte del percorso di studio e di approfondimento intrapreso ai sensi dell'Accordo di Programma, aveva manifestato l'interesse – poi riconfermato nel successivo mese di ottobre - ad avviare con Industria e Innovazione una fase di progetto finalizzata alla valutazione di possibili forme di integrazione tra le rispettive attività nel settore dell'energia da realizzarsi attraverso operazioni anche di natura straordinaria.

Nel corso del presente esercizio, Industria e Innovazione ed il Gruppo Gavio, preso atto che le ipotizzate operazioni di integrazione non sono più realizzabili, anche in conseguenza dei cambiamenti nel frattempo intervenuti nelle valutazioni strategiche di CIE, hanno deciso di risolvere l'Accordo di Programma e di sciogliere i legami rappresentati dalla Partecipazione CIE e dalla Partecipazione Energrid, nonché di rimodulare i termini di rimborso della quota del Prestito Obbligazionario, detenuta da Argo Finanziaria.

2.1.2. L'Operazione

Il Contratto sottoscritto in data 16 gennaio 2014 tra Industria e Innovazione, Argo Finanziaria e CIE, previo parere favorevole all'Operazione del Comitato Consiliare ed approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione, disciplina la risoluzione dell'Accordo di Programma, i termini e le condizioni della compravendita delle Partecipazioni CIE ed Energrid nonché gli impegni assunti dalle parti in relazione agli obblighi di Industria e Innovazione alla scadenza del Prestito Obbligazionario come di seguito più ampiamente descritto.

1. **L'Accordo di Programma tra Industria e Innovazione e CIE è risolto a far data dalla sottoscrizione del Contratto (i.e. 16 gennaio 2014)** e le parti si sono date reciprocamente atto di non avere nulla a pretendere l'una nei confronti dell'altra; per effetto di ciò, a partire dalla

medesima data, nessuna parte può essere considerata soggetta e/o vincolata da qualsivoglia impegno derivante dall'Accordo di Programma stesso.

2. **Cessione della partecipazione del 10% detenuta in CIE ad Argo Finanziaria ad un prezzo complessivo di Euro 5.000 migliaia.** Il perfezionamento della cessione è subordinato al verificarsi, non oltre il 20 dicembre 2014, delle seguenti condizioni: (i) l'assenso alla cessione da parte di MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. – cui la partecipazione è stata data in pegno a garanzia del finanziamento in essere – anche in deroga alle previsioni del contratto di pegno e (ii) la rinuncia al diritto di prelazione previsto dallo statuto di CIE da parte dei soci della medesima CIE - diversi da Argo Finanziaria - ovvero alla decorrenza dei termini senza che nessun socio abbia comunicato l'esercizio della prelazione.

Con riferimento alla seconda condizione sospensiva, in caso di esercizio della prelazione il Contratto prevede che: (i) qualora per effetto della prelazione gli altri soci di CIE acquistino l'intera Partecipazione CIE detenuta da Industria e Innovazione, gli obblighi del Contratto connessi all'acquisto della partecipazione vengano meno, ovvero (ii) qualora per effetto della prelazione i soci di CIE acquistino solo parte della Partecipazione CIE detenuta da Industria e Innovazione, gli obblighi del Contratto connessi all'acquisto della partecipazione rimangano validi per la sola quota di partecipazione rimasta in capo ad Industria e Innovazione.

Le parti hanno convenuto che in caso, di mancato ottenimento dell'assenso da parte di MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. entro il termine su indicato, le parti non saranno più obbligate a dar luogo alla compravendita della Partecipazione CIE con obbligo per Industria e Innovazione alla restituzione dell'acconto ricevuto. Alla sottoscrizione del Contratto, Argo Finanziaria ha versato ad Industria e Innovazione un acconto sulla cessione pari ad Euro 1.500 migliaia mentre il saldo prezzo – pari ad Euro 3.500 migliaia – verrà corrisposto alla data più lontana tra la data di esecuzione della cessione (che si terrà entro il 5° giorno lavorativo successivo al verificarsi dell'ultima delle condizioni sospensive purché tale data non cada oltre il 31 dicembre 2014) ed il 31 marzo 2014. L'accordo prevede inoltre la corresponsione a favore di Industria e Innovazione di un eventuale *earn-out* (da calcolarsi in base all'entità della partecipazione trasferita), in caso di (i) trasferimento a terzi da parte di Argo Finanziaria (in qualunque forma effettuato ed anche in assenza di corrispettivo espresso) di tutta o parte della partecipazione detenuta in CIE a terzi entro 12 mesi dalla data di esecuzione e ad un prezzo per azione superiore (al netto di eventuali premi di maggioranza) a quello stabilito nel Contratto o (ii) di trasferimento a terzi (in qualunque forma effettuato ed anche in assenza di corrispettivo espresso) di società partecipate direttamente da CIE. In caso di trasferimento senza corrispettivo (i.e. in caso di fusioni, scissioni, conferimenti) il calcolo dell'eventuale *earn-out* verrà effettuato sulla base del prezzo implicito per azione desumibile da apposita valutazione predisposta da un esperto valutatore scelto da Argo Finanziaria previo gradimento di Industria e Innovazione. Il prezzo per la compravendita della Partecipazione CIE, pari ad Euro 5.000 migliaia e pari al valore di iscrizione della partecipazione nel bilancio di Industria e Innovazione, è stato fissato dalle parti anche sulla base della valutazione del capitale economico di CIE riportata nel Documento CIE e le

cui metodologie e conclusioni sono state oggetto di specifico parere da parte dell'*Advisor* di Industria e Innovazione.

- 3. Cessione della partecipazione del 10% detenuta in Energrid a CIE**, la cui esecuzione avrà luogo entro 30 giorni dalla sottoscrizione del Contratto, **ad un prezzo complessivo di Euro 4.000 migliaia**, dei quali Euro 3.900 migliaia, oltre gli interessi maturati fino alla data di esecuzione, saranno oggetto di compensazione con il relativo debito di Industria e Innovazione verso CIE - sorto in conseguenza dell'acquisto della partecipazione stessa nel 2011 per la quota di prezzo non ancora pagata da Industria e Innovazione. Il saldo prezzo verrà corrisposto da CIE all'esecuzione della cessione stessa.

Il prezzo per la compravendita della Partecipazione Energrid, pari a Euro 4.000 migliaia rispetto ad un valore di iscrizione della partecipazione nel bilancio di Industria e Innovazione di Euro 3.685 migliaia, è stato fissato dalle parti anche sulla base della valutazione del capitale economico di Energrid riportata nel Documento CIE e le cui metodologie e conclusioni sono state oggetto di specifico parere da parte dell'*Advisor* di Industria e Innovazione.

- 4. Rimodulazione delle obbligazioni di Industria e Innovazione alla scadenza del Prestito Obbligazionario relativamente alla quota detenuta da Argo Finanziaria e pari ad Euro 10.580 migliaia**; in particolare Industria e Innovazione ed Argo Finanziaria hanno convenuto che, alla data di scadenza del Prestito Obbligazionario (i.e. 31 dicembre 2016), (i) le obbligazioni pecuniarie di Industria e Innovazione verso Argo Finanziaria si estingueranno per novazione, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1230 C.C. e contestualmente (ii) Argo Finanziaria si è obbligata, ora per allora, a concedere ad Industria e Innovazione un finanziamento, per un importo pari al valore nominale delle obbligazioni detenute da Argo Finanziaria alla scadenza del Prestito Obbligazionario, ai seguenti termini e condizioni:

- scadenza al 31 dicembre 2019;
- rimborso del credito in due rate di pari importo scadenti al 31 dicembre 2018 e 31 dicembre 2019;
- tasso di interesse pari all'IRS a 3 anni maggiorato di 410**bps** in ragione d'anno sull'ammontare del credito di Argo Finanziaria di volta in volta esistente e dovuti in coincidenza con le date di rimborso del credito in linea capitale.

Tali modifiche sono subordinate al fatto che almeno altri tre portatori di obbligazioni, diversi da Argo Finanziaria, concludano con Industria e Innovazione accordi simili e comunque a condizioni non meno favorevoli per Industria e Innovazione non oltre il 31 dicembre 2014; si segnala che il *management* ha già avviato contatti preliminari con alcuni obbligazionisti.

Al fine di garantire l'efficacia dei predetti impegni, Argo Finanziaria si è inoltre obbligata a non trasferire le proprie obbligazioni fino alla scadenza salvo che il cessionario dichiari espressamente di aderire alle pattuizioni succitate.

2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

Argo Finanziaria è un'azionista di Industria e Innovazione aderente al Patto di Sindacato, ed in quanto tale è stata cautelativamente considerata parte correlata ai sensi del Regolamento di Industria e Innovazione.

Inoltre, Argo Finanziaria è, alla data del presente Documento Informativo, controllata da Aurelia S.r.l., società *holding* del Gruppo Gavio, la quale si presume che eserciti un'influenza notevole su Industria e Innovazione, ai sensi del Regolamento di Industria e Innovazione. In particolare, alla data del presente Documento Informativo:

- Argo Finanziaria è controllata al 100% da Aurelia S.r.l.;
- Aurelia S.r.l. – tramite le proprie controllate Argo Finanziaria, Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A. ed Energrid S.p.A. –detiene una partecipazione del 11,833% in Industria e Innovazione, e partecipa altresì al Patto di Sindacato, con partecipazioni conferite al Patto pari al 9,239% (rappresentanti il 16,19% delle azioni sindacate).

Il Regolamento di Industria e Innovazione, richiamando i principi indicati nel regolamento Regolamento Consob OPC, stabilisce che *“si presume che un soggetto abbia influenza notevole sulla Società se tale soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), il 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, ovvero il 10% se la società partecipata è quotata”*.

Aurelia detiene, per il tramite delle proprie controllate, una partecipazione superiore al 10% del capitale sociale di Industria e Innovazione.

Il Patto di Sindacato, che complessivamente detiene il 57,045% del capitale sociale di Industria e Innovazione contiene le regole di *corporate governance* a garanzia dell'unitarietà di indirizzo della gestione di Industria e Innovazione, nonché i reciproci rapporti fra gli azionisti al fine di assicurare stabilità all'assetto proprietario, e prevede, tra l'altro, (i) un impegno delle parti a non alienare le azioni sindacate fatti salvi i trasferimenti infragruppo nonché quelli al coniuge, ascendenti e discendenti in linea retta a condizione, in ogni caso, della preventiva adesione dei cessionari al Patto di Sindacato, (ii) la costituzione di organi interni al patto (vale a dire l'assemblea delle parti e il Comitato Direttivo), (iii) le modalità di composizione degli organi sociali di Industria e Innovazione (Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale), (iv) un impegno degli aderenti a votare nelle assemblee di Industria e Innovazione in conformità alle deliberazioni assunte dagli organi del sindacato.

In particolare, il Patto di Sindacato attribuisce a ciascun azionista o gruppo di azionisti titolari di almeno il 10% delle azioni sindacate (come nel caso di Aurelia S.r.l.) il diritto di nominare un membro del Comitato Direttivo del Patto di Sindacato che, formato da dieci componenti, delibera sull'indirizzo strategico ed i piani pluriennali della società, sulle materie da sottoporsi all'assemblea delle parti e sull'esercizio del voto nelle assemblee della società.

In considerazione di quanto precede, è possibile configurare una situazione di influenza notevole di Aurelia S.r.l. su Industria e Innovazione anche in forza dei diritti conferiti dal Patto di Sindacato.

Con riferimento a CIE la stessa è stata considerata, cautelativamente, parte correlata in quanto società controllata da Aurelia S.r.l. La fattispecie in oggetto non è contemplata in maniera specifica nella definizione di parte correlata prevista dal Regolamento di Industria e Innovazione ovvero dal Regolamento Consob OPC. L'interpretazione letterale della disciplina condurrebbe, infatti, a dover considerare parte correlata la società su cui esercita il controllo (o il controllo congiunto) lo stretto familiare di un soggetto che a sua volta esercita un'influenza notevole sulla società (cfr. lett. i) della definizione di parte correlata contenuta nel Regolamento Consob OPC) ma non anche – ed è il caso di specie - la società controllata (o soggetta a controllo congiunto) del medesimo soggetto che esercita l'influenza notevole. Si è deciso peraltro di aderire ad una interpretazione prudenziale della disciplina (con estensione dunque dei casi di applicazione della lett. i) della definizione di parte correlata anche ai soggetti di cui alla lett. d) della medesima definizione). Tale interpretazione conduce in conclusione a ritenere CIE parte correlata di Indi, in quanto società soggetta al controllo di un soggetto (i.e. Aurelia) che a sua volta esercita, seppur indirettamente, un'influenza notevole su Industria e Innovazione.

Si segnala inoltre che:

- Industria e Innovazione detiene una partecipazione del 10% in CIE la cui cessione, risulta alla data del presente Documento Informativo, ancora subordinata all'avverarsi di condizioni sospensive;
- Industria e Innovazione detiene una partecipazione del 10% in Energrid la cui cessione avrà luogo entro 30 giorni dalla data di sottoscrizione del Contratto (i.e. 16 gennaio 2014);
- l'Ing. Giuseppe Garofano ricopre le seguenti cariche:
 - Presidente del Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione;
 - Consigliere di A.S.T.M. S.p.A.;
- il Dott. Federico Caporale ricopre le seguenti cariche:
 - Consigliere Delegato di Industria e Innovazione;
 - Consigliere di CIE;
 - Consigliere di Energrid;
- il Dott. Enrico Arona ricopre le seguenti cariche:
 - Consigliere non indipendente e membro del Comitato Esecutivo di Industria e Innovazione;
 - Consigliere Delegato di Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A.;
 - Consigliere di SIAS S.p.A.;

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la società dell'Operazione

La sottoscrizione del Contratto è stata preceduta dall'invio, in data 18 dicembre 2013, della Proposta di contratto da parte di Industria e Innovazione ad Argo Finanziaria e CIE, il cui *iter* di accettazione si è concluso il 16 gennaio 2014 con la positiva delibera da parte del Consiglio di Amministrazione di CIE.

La formulazione della proposta ad Argo Finanziaria e a CIE è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione del 18 dicembre 2013 dopo aver esaminato l'interesse della Società al compimento dell'Operazione.

Mediante l'Operazione Industria e Innovazione ed il Gruppo Gavio hanno stabilito, anche in conseguenza dei cambiamenti nel frattempo intervenuti nelle valutazioni strategiche di CIE rispetto alle ipotesi di possibile integrazione oggetto di precedente valutazione, di risolvere l'Accordo di Programma e sciogliere i legami rappresentati dalla Partecipazione CIE e dalla Partecipazione Energrid nonché rimodulare i termini di rimborso della quota del Prestito Obbligazionario detenuta da Argo Finanziaria.

Le operazioni previste dal Contratto, oltre a consentire di comporre in un quadro unitario i molteplici rapporti tra le parti, rappresentano - sebbene in maniera diversa rispetto alle prospettate operazioni di integrazione - un primo significativo passo del più ampio processo di riassetto finanziario del Gruppo Industria e Innovazione che, il Consiglio di Amministrazione della Società ha ritenuto di avviare e che prevede, tra l'altro, un programma di ristrutturazione volto al contenimento dei costi di struttura ed alla definizione delle posizioni debitorie scadute di natura non finanziaria, nonché la predisposizione da parte dei propri *advisor* di un programma di riassetto finanziario del Gruppo con l'obiettivo di ribilanciare nel medio termine l'indebitamento finanziario in essere.

In siffatto contesto, il riscadenzamento degli obblighi di rimborso del Prestito Obbligazionario al biennio 2018/2019 convenuto con Argo Finanziaria, che in termini sostanzialmente analoghi Industria e Innovazione intende proporre a tutti i portatori del Prestito Obbligazionario, mira a dotare la società di più ampi spazi negoziali di cui usufruire nel suddetto ribilanciamento dell'indebitamento finanziario.

L'esecuzione ed il perfezionamento di tali interventi sono funzionali agli obiettivi di risanamento del Gruppo Industria e Innovazione e si ritiene che siano tali da consentire alla stessa di continuare ad operare in una situazione di continuità aziendale; contestualmente gli Amministratori rimangono fortemente impegnati a perseguire ulteriori opzioni strategiche che consentano il rilancio delle prospettive di sviluppo industriale e la stabilizzazione dell'assetto patrimoniale e finanziario, anche in una prospettiva di lungo periodo.

In data 18 dicembre 2013 il Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione ha approvato, con il voto favorevole di tutti i presenti, nei termini e alle condizioni sopra descritte, la proposta di Contratto da formulare ad Argo Finanziaria e a CIE previo parere favorevole del Comitato Consiliare – interamente composto da Amministratori indipendenti e non correlati alla specifica Operazione – espresso anch'esso, senza astensioni né voti contrari, in data 17 dicembre 2013.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

Il Comitato Consiliare e il Consiglio di Amministrazione, anche tenuto conto delle motivazioni economiche e della convenienza dell'effettuazione dell'Operazione, ne hanno esaminato le relative condizioni, valutando altresì la sussistenza e la correttezza sostanziale dei termini e delle modalità della stessa.

In particolare i corrispettivi per la cessione della Partecipazione CIE e della Partecipazione Energrid rispettivamente stabiliti in Euro 5.000 migliaia maggiorato di un eventuale *earn-out* e in Euro 4.000 migliaia, sono stati ritenuti congrui, dal punto di vista finanziario, anche sulla base valutazioni dei rispettivi capitali economici riportate nel Documento CIE e le cui metodologie e conclusioni sono state oggetto di specifico parere da parte dell'*Advisor* di Industria e Innovazione.

In particolare, ai fini della predisposizione del parere, l'*Advisor* ha svolto un'attività di analisi del processo di identificazione e di sviluppo dei metodi di valutazione adottati nel Documento CIE e di verifica della coerenza del procedimento seguito con le indicazioni fornite dalla dottrina e dalla prassi valutativa di riferimento nonché di verifica dei parametri numerici utilizzati nella stima.

Per quanto attiene alla ridefinizione degli obblighi di Industria e Innovazione alla scadenza del Prestito Obbligazionario, i termini convenuti per il riscadenzamento degli obblighi di rimborso sono stati ritenuti congrui anche in considerazione del tasso di interesse stabilito (IRS a 3 anni + 410bps), che risulta sostanzialmente in linea con le prevalenti condizioni del mercato del credito, anche in considerazione dell'attuale contesto di tensione finanziaria del Gruppo.

Ai sensi dell'art. 8 del Regolamento di Industria e Innovazione, copia del parere dell'*Advisor* è allegata al presente Documento Informativo.

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione, fornendo almeno gli indici di rilevanza applicabili

I principali effetti della sottoscrizione del Contratto con Argo Finanziaria e CIE afferiscono la sfera finanziaria del Gruppo Industria e Innovazione e comportano una sensibile riduzione dell'indebitamento finanziario in essere – pari ad Euro 9.000 migliaia - per effetto delle cessioni della Partecipazione CIE e della Partecipazione Energrid garantendo, nel contempo, un apporto di disponibilità finanziarie di ca. Euro 5.000 migliaia (delle quali Euro 1.500 migliaia già incassate alla sottoscrizione del Contratto) da utilizzare per far fronte agli impegni in scadenza.

L'impegno di Argo Finanziaria al riscadenzamento, con una diversa forma tecnica, degli obblighi derivanti dal Prestito Obbligazionario fino al 31 dicembre 2019 rappresenta una fase del più ampio programma di riassetto finanziario del Gruppo che mira al ribilanciamento nel medio termine dell'indebitamento finanziario in essere, in relazione alle prospettive di valorizzazione delle attività - immobiliari ed energetiche - in portafoglio attraverso la revisione dei termini contrattuali, nonché eventuali operazioni sul capitale di Industria e Innovazione e delle sue controllate, volte tra l'altro al

rilancio delle prospettive di sviluppo aziendale, con l'obiettivo di stabilizzare l'assetto patrimoniale e finanziario del Gruppo, anche in una prospettiva di lungo periodo.

L'Operazione è un'"operazione con parti correlate di maggiore rilevanza" in quanto l'indice di rilevanza del controvalore risulta superiore alla soglia del 5% ai sensi del Regolamento Consob OPC e del Regolamento di Industria e Innovazione. Tale informazione è stata ottenuta rapportando il controvalore dell'Operazione in relazione alle cessioni delle partecipazioni di CIE ed Energrid (pari complessivamente ad Euro 9.000 migliaia) nonché l'importo del finanziamento che sarà concesso da Argo Finanziaria per la rimodulazione del Prestito Obbligazionario (i.e. Euro 10.850 migliaia) con il patrimonio netto consolidato di Industria e Innovazione al 30 settembre 2013 (pari ad Euro 30.753 migliaia).

Si segnala inoltre, come indicato nella premessa del presente Documento Informativo, che l'Operazione si qualifica come "significativa" ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti, tenuto conto dei criteri di valutazione di cui all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti medesimo. Pertanto, il relativo documento informativo, redatto in conformità all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti, verrà messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e con le modalità indicate dagli articoli 65-*quinquies*, 65-*sexies* e 65-*septies* entro 15 giorni dalla data di conclusione dell'Operazione stessa (ossia alla prima tra la data di esecuzione della cessione della Partecipazione CIE e quella di esecuzione della cessione della Partecipazione Energrid).

2.6 Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da questo controllate

Il perfezionamento dell'Operazione non incide sui compensi dei componenti dell'organo amministrativo di Industria e Innovazione e/o di altre società del Gruppo ad essa facente capo.

2.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari della società detenuti dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti dell'emittente eventualmente coinvolti nell'Operazione e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie

Le parti correlate coinvolte nell'Operazione non sono componenti degli organi di amministrazione e controllo e/o i dirigenti di Industria e Innovazione.

Nel corso della seduta consiliare del 18 dicembre 2013 che ha deliberato di formulare la proposta di contratto ad Argo Finanziaria e CIE, il Presidente Ing. Giuseppe Garofano, il Consigliere Delegato Dott. Federico Caporale ed il Consigliere Enrico Arona hanno informato gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale di essere portatori di un

potenziale interesse rilevante ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile, precisando la natura, i termini, l'origine e la portata dell'interesse dichiarato.

In particolare, alla data del presente Documento Informativo:

- l'Ing. Giuseppe Garofano ricopre le seguenti cariche:
 - Presidente del Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione;
 - Consigliere di A.S.T.M. S.p.A.;
- il Dott. Federico Caporale ricopre le seguenti cariche:
 - Consigliere Delegato di Industria e Innovazione;
 - Consigliere di CIE;
 - Consigliere di Energrid;
- il Dott. Enrico Arona ricopre le seguenti cariche:
 - Consigliere non indipendente e membro del Comitato Esecutivo di Industria e Innovazione;
 - Consigliere di Autostrada dei Fiori S.p.A.;
 - Consigliere Delegato di Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A.;
 - Amministratore Unico di Logistica Tirrenica S.p.A.;
 - Consigliere di SATAP S.p.A.;
 - Consigliere di SIAS S.p.A.;
 - Vice Presidente vicario e Consigliere Delegato di SALT S.p.A.;
 - Amministratore Unico di Terminal Etruria S.p.A..

2.8 Indicazione degli organi o degli Amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione, specificando i rispettivi ruoli con particolare riguardo agli Amministratori indipendenti.

Le trattative in merito ai termini ed alle condizioni della proposta di Contratto formulata ad Argo Finanziaria e CIE, e del successivo Contratto, sono state condotte dagli Amministratori Delegati di Industria e Innovazione nell'ambito dei presidi di *governance* del Gruppo, ed in particolare del Regolamento di Industria e Innovazione.

I termini principali dell'Operazione sono stati preliminarmente illustrati al Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione nel corso della riunione del 12 novembre 2013, il quale ha dato mandato agli Amministratori Delegati di avviare la procedura per le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza come previsto dal Regolamento OPC e di definire i termini e le condizioni della proposta di contratto.

Il Comitato Consiliare, chiamato ad esprimere il proprio parere come previsto nel Regolamento di Industria e Innovazione, è stato prontamente informato dell'Operazione ed è stato coinvolto nella fase di istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo tempestivo ed adeguato.

Il Comitato Consiliare ha reso il proprio parere favorevole in data 17 dicembre 2013.

Ai fini dell'emissione del proprio parere il Comitato Consiliare ha altresì ritenuto opportuno prendere in considerazione il parere emesso dall'*Advisor* e avente per oggetto le metodologie utilizzate nel Documento CIE per la determinazione del valore economico della Partecipazione CIE e della Partecipazione Energrid, la loro applicazione nonché le conclusioni raggiunte e poste alla base della formulazione dei termini della Proposta stessa,

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 18 dicembre 2013, ha approvato, con il voto favorevole di tutti i Consiglieri presenti, la proposta di contratto da formulare ad Argo Finanziaria e CIE il cui *iter* di accettazione si è concluso in data 16 gennaio 2014. In pari data le parti hanno proceduto alla sottoscrizione del Contratto.

Il Collegio Sindacale, all'unanimità, ha dato il proprio assenso alla formulazione della proposta medesima.

Ai sensi dell'art. 8 del Regolamento di Industria e Innovazione, copia del parere dell'*Advisor* e copia del parere favorevole espresso dal Comitato Consiliare sono allegate al presente Documento Informativo.

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Erminio Vacca, dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza), che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

f.to Erminio Vacca

**ALLEGATO 1 - Parere del Comitato Consiliare di Industria e
Innovazione S.p.A. per l'effettuazione delle operazioni con parti
correlate**

Milano, 17 dicembre 2013

Ai componenti del Consiglio di Amministrazione
di Industria e Innovazione S.p.A.

Oggetto: Parere del Comitato per le operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento del Gruppo Industria e Innovazione S.p.A. per l'effettuazione delle operazioni con parti correlate.

Egregi Signori,

facciamo seguito (i) alla informativa preliminare fornita nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2013, (ii) alla comunicazione e documentazione inviata ai sensi del Regolamento del Gruppo Industria e Innovazione S.p.A. per l'effettuazione di operazioni con parti correlate (il "**Regolamento**") inviata al Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il "**Comitato**") da parte degli Amministratori Delegati di Industria e Innovazione S.p.A. ("**Indi**" o "**Società**") ed (iii) alle riunioni del Comitato tenutesi in data 13 dicembre 2013 ed in data odierna, relativamente alla proposta di contratto (la "**Proposta**") che Indi intende formulare ad Argo Finanziaria S.p.A. ("**Argo Finanziaria**") ed a Compagnia Italiana Energia S.p.A. ("**CIE**"), per comporre in quadro unitario i molteplici rapporti tra le parti, anche in conseguenza dei cambiamenti nel frattempo intervenuti nelle valutazioni strategiche di CIE rispetto alla possibile integrazione oggetto di precedenti valutazioni da parte del *management*.

In particolare, la Proposta disciplina i termini e le condizioni:

1. della risoluzione dell'Accordo di Programma stipulato in data 29 dicembre 2011 tra Indi e CIE;
2. della cessione della partecipazione del 10% del capitale sociale di CIE detenuta da Indi ("**Partecipazione CIE**") – subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive – in favore di Argo Finanziaria, al prezzo complessivo di Euro 5 milioni (oltre eventuale *earn-out*);
3. della cessione della partecipazione del 10% del capitale sociale di Energrid S.p.A. ("**Energrid**") detenuta da Indi ("**Partecipazione Energrid**") in favore di CIE, al prezzo complessivo di Euro 4 milioni;
4. delle modalità di rimborso della quota del Prestito Obbligazionario emesso dalla Società (il "**PO**") detenuta da Argo Finanziaria, pari ad Euro 10,58 milioni.

Le informazioni forniteci da parte degli organi delegati della Società nel corso dei vari incontri hanno riguardato: (i) la descrizione degli elementi essenziali della Proposta; (ii) il rapporto di correlazione esistente tra Argo Finanziaria, CIE ed Indi; (iii) il superamento degli indici di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento; (iv) l'interesse di Indi all'effettuazione delle suddette operazioni; e (v) le analisi economiche e finanziarie relative alla congruità dei termini della Proposta.

Ai fini dell'emissione del presente parere, il Comitato ha altresì ritenuto opportuno prendere in considerazione anche il parere emesso in data odierna da Mittel Advisory S.p.A. ("**Mittel**") - già incaricato dal Consiglio di Amministrazione di Indi ad assistere la Società nell'ambito dei contatti intercorsi con Argo Finanziaria volti a verificare in via preliminare i presupposti per la formulazione della Proposta - avente per oggetto le metodologie utilizzate e la loro applicazione per la determinazione del valore economico della Partecipazione CIE e della Partecipazione Energrid, poste alla base della formulazione dei termini della Proposta stessa.

Si è unanimemente convenuto di applicare la deroga relativa alla cadenza temporale dei vari adempimenti prevista dall'articolo 6.3 del Regolamento.

Il presente parere viene quindi reso dal Comitato secondo le vigenti disposizioni di legge e regolamentari ed in conformità a quanto previsto dal Regolamento.

1. Rapporto di correlazione tra le società coinvolte nelle operazioni ed Indi.

Argo Finanziaria e CIE sono state considerate parti correlate di Indi in quanto, alla data odierna, risultano controllate da Aurelia S.r.l. (“**Aurelia**”), società *holding* del Gruppo Gavio, la quale, ai sensi del Regolamento, esercita un’influenza notevole sulla Società. In particolare, alla data odierna:

- Argo Finanziaria è controllata al 100% da Aurelia;
- Aurelia controlla CIE, detenendo, direttamente e indirettamente, una partecipazione del 61,07%;
- Aurelia detiene, indirettamente tramite le proprie controllate Argo Finanziaria e Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A., una partecipazione del 10,477% in Indi; Argo Finanziaria e Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A. partecipano, altresì, al Patto di Sindacato della Società (il “**Patto**”), con una partecipazione complessivamente pari al 16,20% delle azioni sindacate.

Per completezza, si segnala inoltre che l’Ing. Giuseppe Garofano, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Indi, è Consigliere di Amministrazione di una società del Gruppo Gavio; il Dott. Federico Caporale, Amministratore Delegato di Indi, è membro del Consiglio di Amministrazione di CIE e di Energrid ed, infine, il Rag. Enrico Arona, Consigliere di Amministrazione di Indi, è esponente di rilievo di varie società del Gruppo Gavio.

Infine, si segnala che le operazioni oggetto del presente parere vanno qualificate come operazioni di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento in quanto l’indice di

rilevanza del controvalore, come definito nel Regolamento stesso, risulta superiore alla soglia del 5%.

2. Valutazioni sulla congruità delle condizioni delle operazioni oggetto della Proposta e sussistenza dell'interesse della Società alla sottoscrizione del Contratto.

E' opinione del *management* che le operazioni oggetto della Proposta, oltre a consentire di comporre in un quadro unitario i molteplici rapporti tra le parti, siano funzionali al riequilibrio finanziario del Gruppo Industria e Innovazione.

In particolare, la sottoscrizione del Contratto con Argo Finanziaria e CIE consentirebbe una sensibile riduzione dell'indebitamento finanziario del Gruppo Industria e Innovazione – pari ad Euro 9,0 milioni - per effetto delle cessioni della Partecipazione CIE e della Partecipazione Energrid, garantendo, nel contempo, un apporto di mezzi finanziari freschi pari ad Euro 5,1 milioni (dei quali Euro 1,6 milioni sarebbero incassati già alla sottoscrizione dello stesso) da utilizzare per far fronte agli impegni finanziari in scadenza.

Inoltre, l'impegno di Argo Finanziaria al riscadenzamento, con una diversa forma tecnica, della propria quota del PO fino al 31 dicembre 2019 (rispetto all'originaria scadenza del 31 dicembre 2016) rientrerebbe in un più ampio programma di riassetto finanziario del Gruppo Industria e Innovazione, che punti al ribilanciamento nel medio termine dell'indebitamento finanziario in essere, in relazione alle prospettive di valorizzazione delle attività in portafoglio ed altre iniziative volte al rilancio delle prospettive di sviluppo aziendale.

Riguardo la congruità dei prezzi di cessione, gli organi delegati ne hanno esaminato le relative condizioni, valutando altresì la sussistenza e la correttezza sostanziale dei termini e delle modalità di determinazione.

In particolare, nella formulazione dei termini della Proposta, il *management* ha fatto riferimento ad una valutazione del capitale economico di CIE ed Energrid al 31 dicembre 2012, redatta da consulenti incaricati dalla stessa CIE.

Riguardo la cessione della Partecipazione CIE, a parere del *management* la congruità del prezzo si fonda sulle seguenti considerazioni:

- il prezzo è allineato al prezzo di acquisto nonché al valore di iscrizione nell'ultimo bilancio di Industria e Innovazione (costo storico, individuato quale migliore approssimazione del *fair value*). Il prezzo di acquisto era inoltre stato definito nel contesto di una transazione che, assumendo la possibilità di sviluppare congiuntamente iniziative nel *business* energetico, faceva riferimento ad un acquisto per finalità strategiche e non di *trading*; alla luce del contestuale scioglimento dell'Accordo di Programma con CIE stessa, il prezzo della partecipazione deve essere considerato nel contesto di un'operazione di *trading*, quindi con possibile riconoscimento di uno sconto di minoranza;
- in una recente transazione tra terze parti, di cui è stata fornita evidenza al Comitato, il prezzo offerto per una partecipazione pari al 5% del capitale di CIE risulta in proporzione non superiore al prezzo richiesto da Indi per la Partecipazione CIE;
- la valutazione di CIE è stata esaminata da Mittel che ha ritenuto ragionevole e condivisibile il processo di definizione dell'intervallo di valori individuati, al cui interno si colloca il prezzo proposto per la cessione della Partecipazione CIE .

Riguardo la cessione della Partecipazione Energrid, a parere del *management* la congruità del prezzo si fonda sulle seguenti considerazioni:

- il prezzo è allineato al prezzo di acquisto nonché al valore di iscrizione nell'ultimo bilancio di Industria e Innovazione (costo storico, individuato quale migliore approssimazione del *fair value*). Il prezzo di acquisto era inoltre stato definito nel

contesto di una transazione che, assumendo la possibilità di sviluppare congiuntamente iniziative nel *business* energetico, faceva riferimento ad un acquisto per finalità strategiche e non di *trading*; alla luce del contestuale scioglimento dell'Accordo di Programma con CIE stessa, il prezzo della partecipazione deve essere considerato nel contesto di un'operazione di *trading*, quindi con possibile riconoscimento di uno sconto di minoranza;

- la valutazione di Energrid è stata esaminata da Mittel che ha ritenuto ragionevole e condivisibile il processo di definizione dell'intervallo di valori individuati, al cui interno si colloca il prezzo proposto per la cessione della Partecipazione Energrid .

Riguardo la rimodulazione del PO, a parere del *management*, i termini di rimodulazione proposti appaiono congrui ed allineati alle condizioni di mercato, applicabili a finanziamenti di *seniority* e durata comparabili al caso in esame. In particolare, è previsto che alla scadenza del PO, sulle somme dovute ad Argo Finanziaria e dilazionate entro il 31 dicembre 2019, saranno applicati interessi calcolati in base al tasso IRS 3 anni maggiorato di uno *spread* pari al 4,10%, dato sostanzialmente in linea con i tassi applicati alle altre operazioni di finanziamento del Gruppo Industria e Innovazione attualmente in essere ed esaminati dal Comitato.

3. Conclusioni

Per le ragioni sopra esposte, con riferimento alle operazioni sopra descritte, il Comitato, per quanto di propria competenza, esprime il proprio parere favorevole circa la sussistenza di un interesse della Società all'esecuzione dell'operazione oggetto della Proposta, come descritta nel presente parere, e circa la convenienza e la correttezza sostanziale per la Società dei termini riportati nella Proposta stessa.

* * * *

Restando a disposizione per ogni chiarimento in merito a quanto sopra, si porgono distinti saluti.

F.to Ing. Carlo Peretti (Presidente)

F.to Avv. Vincenzo Nicastro

F.to Dott.ssa Roberta Battistin

ALLEGATO 2 – Parere dell' *Advisor*

STRETTAMENTE RISERVATA E CONFIDENZIALE

Spettabile

Industria e Innovazione S.p.A.

Corso Italia, 13

20122 Milano (MI)

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

Milano, 17 dicembre 2013

Egregi Signori,

Industria e Innovazione S.p.A. (di seguito “**INDI**” o la “**Società**”) è intenzionata a formulare ad Argo Finanziaria S.p.A. (di seguito “**Argo Finanziaria**”) e Compagnia Italiana Energia S.p.A. (di seguito “**CIE**”) una proposta di contratto (di seguito la “**Proposta**”) finalizzata a comporre in un’operazione unitaria i molteplici rapporti tra le parti e, in particolare, a disciplinare (i) i termini e le condizioni della cessione della partecipazione del 10% detenuta da INDI in CIE (la “**Cessione CIE**”), (ii) i termini e le condizioni della cessione della partecipazione del 10% detenuta da INDI in Energrid S.p.A. (di seguito “**Energrid**”) (la “**Cessione Energrid**”) nonché (iii) gli impegni di Argo Finanziaria connessi alla proposta di rimodulazione dei termini e condizioni del Prestito Obbligazionario emesso da INDI in data 19 dicembre 2011 e sottoscritto da Argo Finanziaria per complessivi Euro 10.850.000 (di seguito l’“**Operazione**”).

CIE detiene attualmente una quota del capitale sociale di Energrid pari al 90%.

Mittel Advisory S.p.A. (di seguito “**Mittel Advisory**”) assiste INDI, in qualità di *advisor* finanziario, in relazione all’Operazione.

1



In tale contesto, INDI ha trasmesso a Mittel Advisory un documento denominato “Gruppo CIE” che riporta indicazioni di valore del 100% del capitale di CIE e di Energrid alla data del 31 dicembre 2012, predisposto da un *advisor* incaricato da CIE nel mese di aprile 2013 (di seguito il “**Documento CIE**”).

Al riguardo, INDI ha richiesto a Mittel Advisory un parere in merito alle metodologie adottate e alle conclusioni esposte nel Documento CIE, relativamente alla determinazione del valore economico di CIE ed Energrid (di seguito il “**Parere**”).

Mittel Advisory, nell’espletamento del proprio incarico, non ha condotto alcuna stima autonoma sul valore del capitale economico di CIE e/o Energrid e pertanto la finalità del presente documento è esclusivamente l’esposizione del Parere come sopra riportato.

Il presente Parere non esprime alcuna valutazione in merito all’interesse della Società al compimento dell’Operazione e alla convenienza e/o correttezza sostanziale delle condizioni della stessa che rimangono di esclusiva competenza di INDI.

Ai fini del presente Parere, Mittel Advisory ha fatto riferimento alla seguente documentazione principale, pubblicamente disponibile o direttamente fornita dal management di INDI:

- il Documento CIE predisposto nel mese di aprile 2013 dall’*advisor* incaricato da CIE, contenente una valutazione del capitale economico di CIE ed Energrid al 31 dicembre 2012. Non è stato oggetto del presente incarico l’aggiornamento delle valutazioni effettuate;
- determinate informazioni finanziarie storiche relative a CIE ivi compresi i bilanci di CIE relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2011 e 2012 e la situazione patrimoniale ed economica di CIE al 30 giugno 2013;
- determinate informazioni finanziarie storiche relative a Energrid ivi compresi i bilanci di Energrid relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 e la situazione patrimoniale ed economica di Energrid al 30 giugno 2013;
- bozza della Proposta del 13 dicembre 2013, che INDI è intenzionata a formulare ad Argo Finanziaria e CIE, in relazione all’Operazione;

- la Relazione di Stima sul valore del capitale economico di Energrid redatta da FP S.r.l. in data 19 dicembre 2011 in occasione dell'acquisto della partecipazione del 10% di Energrid da parte di INDI.

Mittel Advisory ha svolto il proprio incarico sulla base dei seguenti presupposti:

- nello svolgimento del presente Parere Mittel Advisory non ha effettuato una valutazione di CIE e/o di Energrid. Tale attività è stata svolta esclusivamente dall'*advisor* di CIE. Il presente documento ha il fine di fornire a INDI elementi conoscitivi e di supporto in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi di valutazione adottati per determinare il valore economico di CIE ed Energrid, nonché in merito alla corretta applicazione degli stessi;
- il lavoro svolto non ha riguardato la verifica della completezza, correttezza e accuratezza dei dati, informazioni fornite e dichiarazioni rese dal *management* di INDI che rimangono di esclusiva pertinenza e responsabilità della Società;
- non è stata svolta alcuna attività di verifica sui valori contabili delle attività e delle passività di CIE e/o Energrid;
- le valutazioni effettuate nel Documento CIE si basano su dati economici, patrimoniali e finanziari prospettici che non sono stati verificati da Mittel Advisory e che si assume siano stati preparati in modo obiettivo e su presupposti che riflettono le migliori previsioni disponibili in relazione ai risultati futuri, come desumibili alla data di valutazione;
- le analisi svolte non hanno riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese), non riportate nei documenti trasmessi e/o nelle informazioni comunicate a Mittel Advisory;
- Mittel Advisory non è a conoscenza di potenziali eventi di rilievo tra la data di riferimento delle valutazioni e la data del presente Parere, tali da poter influire in modo significativo sui risultati delle analisi effettuate. Mittel Advisory declina ogni responsabilità in merito a fatti o accadimenti che possano aver avuto impatti di rilievo sulla situazione economica e finanziaria di CIE e/o Energrid;

- nella formulazione del presente Parere, si assume che l'Operazione venga realizzata in conformità ai termini e alle condizioni della Proposta del 13 dicembre 2013.

Ai fini del presente Parere Mittel Advisory ha svolto le seguenti attività principali:

- discussione con il *management* di INDI in merito all'attività svolta, alle problematiche incontrate ed alle soluzioni adottate;
- esame della documentazione messa a disposizione;
- consultazione dei più comuni *data base* (quali Bloomberg, FactSet, Factiva) per il reperimento di dati e informazioni finanziarie;
- analisi del processo di identificazione e di sviluppo dei metodi di valutazione adottati e verifica della coerenza del procedimento seguito con le indicazioni fornite dalla dottrina e dalla prassi valutativa di riferimento. In particolare:
 - per quanto riguarda la valutazione di CIE, è stato adottato un criterio patrimoniale (Patrimonio Netto Rettificato). Il metodo del Patrimonio Netto Rettificato è generalmente utilizzato nella valutazione di holding di partecipazioni, la cui configurazione patrimoniale è costituita da beni dotati di valore autonomo, realizzabile anche separatamente, come nel caso di specie;
 - per quanto riguarda la valutazione di Energrid, la stessa è stata effettuata mediante l'applicazione del *discount cash flow* (DCF), nella versione *unlevered*. Il DCF è senz'altro il metodo cui viene dato maggior credito dalla dottrina e dalla prassi professionale per la stima del valore del capitale di Società, come quella in oggetto, caratterizzate da un business in fase di consolidamento nel proprio mercato di riferimento, operante nel settore del trading (e non della produzione) dell'energia, non adeguatamente rappresentato nei mercati borsistici che vedono la presenza soprattutto di *multiutilities* e non di *pure player*;
- verifica dei parametri numerici utilizzati nella stima, quali ad esempio la verifica dei criteri utilizzati per il calcolo del costo medio ponderato del capitale (WACC);

- sviluppo di analisi di sensitività, per verificare la variabilità dei risultati ottenuti al variare dei principali parametri valutativi adottati.

Alla luce delle attività svolte, si riportano di seguito le nostre considerazioni di sintesi:

- i metodi valutativi adottati risultano tecnicamente idonei a determinare in modo ragionevole il valore economico di CIE e Energrid. Essi presentano consolidate basi dottrinali e risultano comunemente adottati nella prassi valutativa nel settore di riferimento;
- i metodi valutativi adottati sono stati applicati coerentemente con le indicazioni della dottrina e della prassi professionale;
- le valutazioni effettuate nel Documento CIE non tengono conto di eventuali impatti fiscali sui plusvalori latenti (definiti come differenza tra il valore di mercato e il relativo valore di carico) in capo alle partecipazioni detenute da CIE. L'applicazione della fiscalità potrebbe comportare una variazione in diminuzione dei risultati ottenuti;
- le valutazioni effettuate nel Documento CIE non riflettono eventuali rettifiche in diminuzione applicabili in sede di stima del valore di società di partecipazioni, in relazione al minor valore attribuibile ai costi di struttura, o *corporate*, sopportati dalla *holding* a fronte dello svolgimento di attività di coordinamento e gestione delle proprie partecipate;
- le valutazioni effettuate nel Documento CIE esprimono un valore generale relativamente al 100% del capitale di CIE ed Energrid e prescindono dall'applicazione di eventuali premi di maggioranza o sconti di minoranza, in relazione alla cessione di pacchetti azionari di controllo ovvero di quote di partecipazione minoritarie. Al riguardo, i corrispettivi per la Cessione CIE e per la Cessione Energrid (non considerando l'eventuale maturazione dell'*earn-out*) riportati nella bozza della Proposta, si collocano, ciascuno, nella parte bassa degli intervalli di valore del capitale economico individuati nel Documento CIE. In ogni caso, il valore di scambio o prezzo di un'operazione, dipende sia da stime tecnico-

finanziarie che da valutazioni soggettive delle parti interessate, dalla loro forza contrattuale o da loro particolari attese e interessi;

- il processo di definizione dell'intervallo di valori individuato appare ragionevole e condivisibile.

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, tenuto conto della natura, limiti e portata del presente Parere, si ritiene che i metodi di valutazione adottati siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del valore economico di CIE ed Energrid.

Il presente parere è destinato ad uso esclusivo del Consiglio di Amministrazione di INDI. Il suo contenuto non potrà essere divulgato a terzi senza la preventiva autorizzazione scritta da parte di Mittel Advisory e le considerazioni in esso formulate non potranno essere utilizzate per finalità diverse da quelle che hanno motivato l'incarico, o essere viste in forma parziale, ovvero enucleate, in tutto o in parte, dal presente documento.

Distinti saluti.

Arnaldo Borghesi

Presidente

MITTEL ADVISORY S.p.A.

