

**DOCUMENTO DI OFFERTA**

**OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA**  
ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a), del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58  
avente a oggetto azioni ordinarie di

**Recordati S.p.A.**



**OFFERENTE**  
**Rossini Investimenti S.p.A.**

**QUANTITATIVO DI AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA**  
massime n. 95.643.680 azioni ordinarie Recordati S.p.A., oltre a eventuali massime n. 2.091.500  
azioni ordinarie Recordati S.p.A. in caso di esercizio di tutte le *stock option* derivanti dai Piani di  
Stock Option

**CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO**  
Euro 27,55 per ciascuna azione ordinaria Recordati S.p.A.

**DURATA DEL PERIODO DI ADESIONE ALL'OFFERTA**  
**CONCORDATA CON BORSA ITALIANA S.P.A.**

Dalle ore 8.00 (ora italiana) del 2 gennaio 2019 alle ore 17.40 (ora italiana) del 29 gennaio 2019,  
estremi inclusi, salvo proroghe

**DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**  
5 febbraio 2019, salvo proroghe

**CONSULENTE FINANZIARIO DELL'OFFERENTE**



**INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE  
ADESIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO  
DA BORSA ITALIANA S.P.A.**



L'approvazione del Documento di Offerta, avvenuta con delibera CONSOB n. 20766 del 21 dicembre 2018, non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

## INDICE

A.	AVVERTENZE .....	26
A.1.	Condizioni di Efficacia dell’Offerta .....	26
A.2.	Informazioni relative al finanziamento dell’Acquisizione e dell’Offerta .....	26
A.3.	Garanzie di esatto adempimento .....	29
A.4.	Corrispettivo per Azione e prezzo per l’acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria.....	30
A.5.	Possibile investimento di Andrea Recordati nel capitale sociale di Rossini Luxembourg	30
A.6.	Parti correlate .....	31
A.7.	Motivazioni dell’Offerta e programmi futuri dell’Offerente relativamente all’Emittente	31
A.8.	<i>Delisting</i> e Fusione .....	32
A.8.1	Dichiarazione dell’Offerente in merito all’eventuale ripristino del flottante e all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo unico della Finanza .....	33
A.8.2	Dichiarazione dell’Offerente in merito all’adempimento dell’obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e all’esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell’articolo 111 del Testo Unico della Finanza .....	35
A.8.3	Fusioni .....	36
A.9.	Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell’Offerta .....	38
A.10.	Potenziali conflitti di interesse.....	38
A.11.	Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni.....	39
A.12.	Eventuale scarsità del flottante a seguito dell’Offerta .....	42
A.13.	Adesioni da parte dei Beneficiari delle Stock Option.....	42
A.14.	Parere degli Amministratori Indipendenti.....	43
A.15.	Comunicato dell’Emittente .....	43
B.	SOGGETTI PARTECIPANTI ALL’OPERAZIONE .....	44
B.1.	Informazioni relative all’Offerente .....	44
B.1.2	Denominazione, forma giuridica e sede sociale.....	44
B.1.3	Costituzione e durata.....	44
B.1.4	Legislazione di riferimento e foro competente .....	44
B.1.5	Capitale sociale .....	44
B.1.6	Compagine sociale .....	44
B.1.7	Organi di Amministrazione e controllo .....	46
B.1.8	Descrizione del gruppo che fa capo all’Offerente .....	48
B.1.9	Attività dell’Offerente.....	49
B.1.10	Attività dei Fondi CVC Fund VII .....	49
B.1.11	Principi contabili.....	50
B.1.12	Informazioni contabili.....	50
B.1.13	Andamento recente .....	50
B.2.	L’Acquirente Designato.....	50

B.3.	Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta.....	50
B.3.1	Premessa .....	50
B.3.2	Denominazione, forma giuridica e sede sociale.....	51
B.3.3	Capitale sociale .....	51
B.3.3.1	<i>I Piani di Stock Option</i> .....	51
B.3.3.2	<i>Aumento di capitale sociale e emissione di obbligazioni convertibili e/o warrant delegati al Consiglio di Amministrazione ai sensi degli articoli 2443 e 2420-ter del Codice Civile</i> .....	52
B.3.3.3	<i>Azioni proprie</i> .....	53
B.3.4	Soci rilevanti .....	53
B.3.5	Organi sociali e società di revisione .....	54
B.3.6	Andamento recente e prospettive.....	56
B.3.	PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO .....	70
B.4.	INTERMEDIARI.....	71
C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA .....	72
C.1.	Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità .....	72
C.2.	Autorizzazioni.....	72
D.	STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA ...	74
D.1.	Numero e categorie di strumenti finanziari emessi da Recordati e posseduti dall'Offerente, con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto.....	74
D.2.	Contratti di riporto, prestito titoli, usufrutto o costituzione di pegno, ovvero ulteriori impegni sui medesimi strumenti .....	74
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE .....	75
E.1.	Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione.....	75
E.2.	Controvalore complessivo dell'Offerta.....	76
E.3.	Confronto del Corrispettivo per Azione con alcuni indicatori relativi all'Emittente.....	76
E.4.	Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni dell'Emittente nei dodici mesi precedenti la data dell'annuncio dell'Acquisizione .....	79
E.5.	Indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso .....	81
E.6.	Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e vendita sulle azioni oggetto dell'Offerta, con indicazione del numero degli strumenti finanziari acquistati e venduti.....	81
F.	MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI .....	84
F.1.	Modalità e termini per l'adesione all'Offerta .....	84
F.1.1	Periodo di Adesione.....	84
F.1.2	Modalità e termini di adesione.....	84

F.1.3	Condizioni di Efficacia .....	86
F.2.	Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti le Azioni portate in adesione in pendenza dell'Offerta.....	86
F.3.	Comunicazioni relative all'andamento e al risultato dell'Offerta.....	86
F.4.	Mercati sui quali è promossa l'Offerta .....	87
F.5.	Data di pagamento del corrispettivo .....	87
F.6.	Modalità di pagamento del corrispettivo .....	88
F.7.	Indicazione della legge regolatrice dei contratti conclusi tra l'Offerente ed i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente .....	88
F.8.	Modalità e termini di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta o e/o di riparto.....	88
G.	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE .....	89
G.1.	Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento relative all'operazione .....	89
G.1.1	Modalità di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta .....	89
G.1.2	Modalità di finanziamento dell'Acquisizione.....	92
G.1.2.1	<i>Mezzi propri dell'Offerente</i> .....	92
G.1.2.2	<i>Le Senior Secured Notes Due 2025</i> .....	93
G.1.2.3	<i>Le DP Notes</i> .....	96
G.1.2.4	<i>L'investimento in Rossini Luxembourg ai sensi degli Accordi AR e dell'Accordo FS</i> .....	99
G.1.3	Modalità di finanziamento dell'Offerta .....	99
G.1.3.1	<i>Il Terzo Versamento dell'Offerente</i> .....	99
G.1.3.2	<i>Il Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured</i> .....	100
G.1.3.3	<i>Il Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured</i> .....	103
G.1.4	Garanzia di Esatto Adempimento .....	105
G.2.	Motivazioni dell'operazione e programmi elaborati dall'Offerente .....	106
G.2.1	Motivazioni dell'Offerta .....	106
G.2.2	Programmi relativi alla gestione delle attività .....	107
G.2.3	Investimenti e future fonti di finanziamento.....	110
G.2.4	Eventuali ipotesi di fusione.....	110
G.2.5	Ulteriori possibili operazioni straordinarie .....	110
G.2.6	Modifiche previste nella composizione degli organi sociali.....	110
G.2.7	Modifiche dello statuto sociale .....	110
G.3.	Ricostituzione del flottante .....	110
H.	EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE .....	113
H.1.	Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che	

possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.....	113
H.2. Accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente.....	113
I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....	119
J. IPOTESI DI RIPARTO .....	120
K. APPENDICI.....	121
K.1. Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del Testo Unico della Finanza e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, corredata dal Parere degli Amministratori Indipendenti.....	121
K.2. Estratto delle pattuizioni parasociali previste nel Contratto di Compravendita.....	122
K.3. Estratto dei Patti Parasociali .....	130
K.4. Estratto delle pattuizioni parasociali previste negli Accordi AR, nell'Accordo FS e nlo statuto sociale di Rossini Luxembourg .....	136
L. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI.....	142
L.1. Documenti relativi all'Offerente.....	142
L.2. Documenti relativi all'Acquirente Designato .....	142
L.3. Documenti relativi all'Emittente.....	142

## ELENCO DELLE PRINCIPALI DEFINIZIONI

<b>Accordi di Investimento</b>	congiuntamente, gli Accordi AR, l'Accordo FS e i Patti Parasociali.
<b>Accordi AR</b>	gli accordi di investimento sottoscritti in data 29 giugno 2018 da Rossini Holdings e Rossini Luxembourg con Andrea Recordati, come modificati in data 6 dicembre 2018.
<b>Accordo FS</b>	l'accordo di investimento sottoscritto in data 29 giugno 2018 da Rossini Holdings e Rossini Luxembourg con Fritz Squindo, come modificati in data 6 dicembre 2018.
<b>Acquirente Designato</b>	FIMEI.
<b>Acquisizione</b>	l'operazione di acquisizione perfezionatasi in data 6 dicembre 2018, mediante la quale Rossini Investimenti S.p.A. ha acquistato la partecipazione azionaria detenuta dai Venditori in FIMEI pari al 100% del capitale sociale di FIMEI alla Data del Documento di Offerta, ed è indirettamente divenuta titolare della Partecipazione Azionaria.
<b>AlpInvest</b>	collettivamente, Finance Street SSMA C.V., AlpInvest LIVE Co C.V., ACIF VII C.V., ACIF (Euro) VII C.V., AG Co-Investment C.V., AJ Co C.V., AlpInvest GA Co 2018 C.V. e APSS Co-Investment C.V.
<b>Assemblea dei Soci dell'Emittente</b>	l'assemblea dei soci di Recordati disciplinata ai sensi dell'Articolo 7 dello Statuto sociale di Recordati.
<b>Azione o Azioni</b>	ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) n. 97.735.180 azioni ordinarie dell'Emittente oggetto dell'Offerta e aventi ciascuna valore nominale di Euro 0,125 e godimento regolare, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e oggetto dell'Offerta, pari al 46,735% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, di cui n. 95.643.680 azioni ordinarie Recordati S.p.A., oltre a eventuali massime n. 2.091.500 Azioni Proprie dell'Emittente a servizio dell'esercizio delle <i>stock option</i> derivanti dai Piani di Stock Option, pari alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente, (i) <i>dedotte</i> le n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale di Recordati, detenute indirettamente dall'Offerente, tramite FIMEI alla Data del Documento di Offerta, (ii) <i>dedotte</i> le n. 5.172.571 Azioni Proprie dell'Emittente, pari al 2,473% del capitale sociale dell'Emittente, alla data del 17 dicembre 2018, e (iii) <i>aggiunte</i> le massime n. 2.091.500 Azioni Proprie dell'Emittente a servizio dell'esercizio delle <i>stock option</i> derivanti dai Piani di Stock Option, pari all'1,000% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Azioni Proprie</b>	le n. 5.172.571 azioni proprie dell'Emittente, pari al 2,473% del capitale sociale dell'Emittente, alla data del 17 dicembre 2018, di cui massime n. 2.091.500 azioni ordinarie Recordati S.p.A. a servizio dell'esercizio delle <i>stock option</i> derivanti dai Piani di Stock Option, pari all'1,000% del capitale sociale dell'Emittente.

**Banche Garanti dell'Esatto  
Adempimento**

collettivamente, Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank S.p.A., Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A.

**Beneficiari delle Stock  
Option**

ciascun titolare di *stock option* attribuite al medesimo ai sensi dei Piani di Stock Option.

**Borsa Italiana**

Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, piazza degli Affari 6.

**Codice Civile**

il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato ed integrato.

**Codice di Autodisciplina**

il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria, vigente alla Data del Documento di Offerta.

**Collegio Sindacale  
dell'Emittente**

l'organo di controllo di Recordati nominato ai sensi dell'Articolo 17 dello Statuto sociale di Recordati.

**Comunicato dell'Emittente**

il comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 21 dicembre 2018 e allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.1, che contiene, altresì, il Parere degli Amministratori Indipendenti.

**Comunicato sui Risultati  
Definitivi dell'Offerta**

il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà diffuso ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti a cura dell'Offerente prima della Data di Pagamento.

**Comunicato sui Risultati  
Definitivi della Riapertura  
dei Termini**

il comunicato relativo ai risultati definitivi della Riapertura dei Termini, che sarà diffuso ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti a cura dell'Offerente prima della Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini.

**Comunicato sui Risultati  
Provvisori dell'Offerta**

il comunicato relativo ai risultati provvisori dell'Offerta, che sarà diffuso ai sensi dell'articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti a cura dell'Offerente.

**Comunicato sui Risultati  
Provvisori della Riapertura  
dei Termini**

il comunicato relativo ai risultati provvisori della Riapertura dei Termini, che sarà diffuso ai sensi dell'articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti a cura dell'Offerente.

**Consiglio di  
Amministrazione  
dell'Emittente**

l'organo amministrativo di Recordati nominato ai sensi dell'Articolo 14 dello Statuto sociale dell'Emittente.

**CONSOB**

la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in via G.B. Martini 3, Roma.

**Contratto di Compravendita**

il contratto sottoscritto in data 29 giugno 2018 tra Rossini Luxembourg, in qualità di acquirente, e i Venditori avente a oggetto la compravendita delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di FIMEI e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria, così come modificato dal Primo Accordo Modificativo e Secondo Accordo Modificativo.

**Contratto di Finanziamento  
*Bridge Senior Secured***

il contratto di finanziamento, funzionale all'Offerta, denominato *Senior Secured Bridge Facilities Agreement* sottoscritto in data 26 ottobre 2018 tra, *inter alios*, l'Offerente in qualità di preeditore originario e di garante originario, Rossini in qualità di garante originario, Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Jefferies International Limited, Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A. in qualità di *arranger* e *bookrunner* nonché – fatta salva Jefferies International Limited – finanziatori originari e Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, UniCredit S.p.A. quale *participated lender* e Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), in qualità di banca agente e agente delle garanzie, avente a oggetto la messa a disposizione in favore dell'Offerente del Finanziamento *Bridge Senior Secured*, che verrà utilizzato per finanziare parzialmente l'Offerta.

**Contratto di Finanziamento  
*Bridge Senior Unsecured***

il contratto di finanziamento, funzionale all'Offerta, denominato *Senior Unsecured Bridge Facility Agreement* sottoscritto in data 26 ottobre 2018 tra, *inter alios*, Rossini Acquisition in qualità di preeditore originario, Rossini e l'Offerente in qualità di garanti originari, Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Jefferies International Limited, Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A. in qualità di *arranger* e *bookrunner* nonché – fatta salva Jefferies International Limited – finanziatori originari e Banche Garanti dell'Esatto Adempimento e Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.) in qualità di banca agente e agente delle garanzie, avente a oggetto la messa a disposizione in favore dell'Offerente del Finanziamento *Bridge Senior Unsecured*, che potrà essere utilizzato per finanziare parzialmente l'Offerta.

**Contratto di Finanziamento  
*Equity Cash Confirmation Facility***

il contratto di finanziamento che verrà utilizzato per finanziare parzialmente l'Offerta, sottoscritto in data 19 dicembre 2018 tra Rossini Luxembourg, Rossini Investimenti e UniCredit S.p.A., avente a oggetto l'emissione da parte di UniCredit S.p.A. di una *cash confirmation letter* per un importo massimo di Euro 592.604.209.

**Contratto di Finanziamento**

il contratto di finanziamento che verrà utilizzato per far fronte al

***Revolving Super Senior***

fabbisogno di capitale circolante dell'Offerente e di Rossini, denominato *Super Senior Revolving Facilities Agreement* sottoscritto in data 26 ottobre 2018 tra, *inter alios*, l'Offerente in qualità di prenditore originario e di garante originario, Rossini in qualità di garante originario, Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Jefferies International Limited, Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A. in qualità di *arranger* e *bookrunner* nonché – fatta salva Jefferies International Limited – finanziatori originari, UniCredit S.p.A. quale *participated lender* e Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), in qualità di banca agente e agente delle garanzie, avente a oggetto la messa a disposizione in favore dell'Offerente e di Rossini di una linea di credito *revolving* fino a un importo di Euro 225.000.000.

**Corrispettivo per Azione**

l'importo pari ad Euro 27,55 per Azione, offerto per ciascuna Azione (cfr. il Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta).

**CVC Capital Partners VII**

CVC Capital Partners VII Limited, una società costituita ai sensi del diritto del Jersey con sede legale in 1 Waverley Place, Union Street, St Helier, Jersey JE1 1SG con numero di registrazione 122497, che agisce in qualità di *general partner* dei Fondi CVC Fund VII.

la data di approvazione del Documento di Offerta.

**Data del Documento di Offerta**

il 6 dicembre 2018, data in cui: (i) in esecuzione del Contratto di Compravendita, è stata perfezionata l'operazione di Acquisizione della Partecipazione Azionaria da parte dell'Offerente e (ii) la comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF è stata trasmessa alla CONSOB e comunicata al mercato.

**Data di Esecuzione**

il 6 dicembre 2018, data in cui: (i) in esecuzione del Contratto di Compravendita, è stata perfezionata l'operazione di Acquisizione della Partecipazione Azionaria da parte dell'Offerente e (ii) la comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF è stata trasmessa alla CONSOB e comunicata al mercato.

il 5 febbraio 2019, data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta in favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5 del Documento di Offerta.

**Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini**

il 19 febbraio 2019, data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione relativamente alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla

Sezione F, Paragrafo F.5 del Documento di Offerta.

***Delisting***

la revoca delle azioni di Recordati dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

**Diritto di Acquisto**

il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente.

**Documento di Offerta**

il presente documento di offerta.

**DP Notes**

i titoli obbligazionari emessi in data 6 dicembre 2018 da Rossini Investments per un importo complessivo pari a nominali Euro 750.000.000,00, con scadenza 2025 (salvo proroghe), negoziati presso il *Third Market* organizzato e gestito dal *Vienna Stock Exchange*, la cui emissione è finalizzata al pagamento di una porzione del corrispettivo dell'Acquisizione.

**Emittente o Recordati**

Recordati S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Milano, Via M. Civitali 1, iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 00748210150, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 26.140.644,50, suddiviso in 209.125.156 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,125 (zero virgola centoventicinque) ciascuna, quotate sul Mercato Telematico Azionario, aventi codice ISIN IT0003828271.

**Entità CVC**

indica, collettivamente, (i) CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, qualificata quale fondo di investimento specializzato (*fonds d'investissement spécialisé*), con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Luxembourg, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B138220, e ciascuna delle proprie società controllate di tempo in tempo; (ii) CVC Capital Partners Advisory Group Holding Foundation e ciascuna delle proprie società controllate di tempo in tempo; and (iii) i fondi, veicoli sociari o *limited partnerships* gestite da o soggette a consulenza da parte di alcuno dei soggetti di cui ai precedenti punti (i) e (ii) (inclusi i Fondi CVC Fund VII).

**Esbоро Massimo**

il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta, che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta, è pari a Euro 2.692.604.209.

**FIMEI**

FIMEI S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, Via Rembrandt 22, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi MI – 784291, codice fiscale 01001630159, Partita IVA 10042010156, avente alla Data

del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.000.000,00, rappresentato da n. 10.000.000 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

**Finanziamento *Bridge Senior Secured***

le due linee di credito (“*Facility A*” e “*Facility B*”) di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 1.000.000.000,00 e 1.785.000.000,00 messe a disposizione dell’Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured*.

**Finanziamento *Bridge Senior Unsecured***

la linea di credito di importo in linea capitale pari a massimi Euro 615.000.000 messa a disposizione di Rossini Acquisition ai sensi del Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured*.

**Fondi CVC Fund VII**

CVC Capital Partners VII (A) L.P.; CVC Capital Partners VII Associates L.P.; e CVC Capital Partners Investment Europe VII L.P.

**Garanzia di Esatto Adempimento**

la garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell’articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione con cui le Banche Garanti dell’Esatto Adempimento si sono obbligate, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell’esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell’Offerente nell’ambito dell’Offerta, a mettere a disposizione l’Esbоро Massimo e, in ogni caso, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, ciascuna nei limiti dell’importo prestabilito seconda la rispettiva esposizione ai sensi dei diversi contratti di finanziamento di cui sia parte nei rispettivi impegni di finanziamento, e a pagare, con fondi di immediata liquidità, agli azionisti, il Corrispettivo per Azione di tutte le Azioni portate in adesione all’Offerta.

**Giorno di Borsa Aperta**

ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.

**Gruppo dell’Offerente**

il gruppo di società facenti capo all’Offerente.

**Gruppo FIMEI**

il gruppo di società facenti capo a FIMEI.

**Gruppo Recordati**

il gruppo di società facenti capo a Recordati.

**Intermediari Depositari**

tutti gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentratato presso Monte Titoli S.p.A. (a titolo esemplificativo banche, SIM, società di brokeraggio, altre società di investimento e agenti di cambio) che potranno raccogliere e far pervenire le adesioni degli azionisti aderenti all’Offerta agli Intermediari Negoziatori, nei termini specificati alla Sezione F del Documento di Offerta.

**Intermediario Negoziatore**

un intermediario autorizzato o tutti gli intermediari ammessi alle negoziazioni presso Borsa Italiana tramite i quali gli Intermediari Depositari potranno far pervenire le adesioni all’Offerta all’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

**Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni**

Banca IMI S.p.A., con sede legale in Largo Mattioli 3, Milano, iscritta all’albo delle banche al n. 5570, numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice

fiscale e partita IVA 04377700150, incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all’Offerta tramite il sistema informatico di supporto nelle negoziazioni del Mercato Telematico Azionario ai sensi dell’articolo 40, comma 8, del Regolamento Emittenti e dell’articolo 4.3.14 del Regolamento di Borsa.

**Jersey Co**

Rossini Co-Invest LP, una *limited partnership* costituita ai sensi del diritto di Jersey, con sede legale in 1 Waverley Place, Union Street, St Helier, Jersey, Channel Islands JE1 1SG, iscritta con numero LP2825.

**LP Co-Investors**

collettivamente, gli *LP Co-Investors* Iniziali e gli *LP Co-Investors* Addizionali.

**LP Co-Investors Iniziali**

collettivamente, AlpInvest, Stepstone e PSP, i quali hanno investito, attraverso Jersey Co, nel capitale sociale di Rossini Luxembourg al fianco dei Fondi CVC Fund VII.

**LP Co-Investors Addizionali**

GTB Capital Partners II LP, HL/AS Global Coinvest LP, HL International Investors LP, Series P, PRIT PEC LLC, AlpInvest North Rush II, LP, PSP, HarbourVest Mercurius L.P. e HarbourVest Vulcanus L.P., i quali investiranno, attraverso Jersey Co, nel capitale sociale di Rossini Luxembourg (e, indirettamente, nell’Emittente) al fianco dei Fondi CVC Fund VII (tramite Rossini Holdings) e degli *LP Co-Investors* Iniziali, a condizione che i Fondi CVC Fund VII abbiano investito nell’Emittente taluni importi minimi predeterminati.

**Manager di Recordati**

Andrea Recordati, Fritz Squindo (i quali alla Data di Esecuzione hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di amministratori dell’Emittente con efficacia dalla data della prima assemblea dell’Emittente) e gli eventuali altri *manager* del Gruppo Recordati che è previsto che possano investire successivamente alla Data del Documento di Offerta nel capitale sociale di Rossini Luxembourg.

**MAR**

il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione.

**Mercato Telematico Azionario o MTA**

il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

**Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza**

l’obbligo dell’Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF, qualora l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell’articolo 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni all’Offerta (ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini), di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante l’eventuale Riapertura dei Termini e/o a seguito dell’esecuzione dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva nell’Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale

sottoscritto e versato dell’Emittente stesso.

**Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza**

l’obbligo dell’Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all’Offerta, ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF qualora, a seguito dell’Offerta stessa, l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell’articolo 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni all’Offerta (ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini) e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante l’eventuale Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell’art. 112 del TUF) del capitale sociale sottoscritto e versato dell’Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.

**Offerente**

Rossini Investimenti S.p.A, una società per azioni di diritto italiano, con socio unico, e con sede legale in Via del Vecchio Politecnico 9, Milano, Italia, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 10428410962, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 75.050.000 rappresentato da n. 75.050.000 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, il quale promuove l’Offerta in nome e per conto di tutte le Persone che Agiscono di Concerto.

**Offerta**

l’offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le Azioni promossa dall’Offerente, quale soggetto a ciò designato anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1, e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.

**Parere degli Amministratori Indipendenti**

il parere motivato contenente le valutazioni sull’Offerta e la congruità del Corrispettivo per Azione redatto dagli amministratori indipendenti dell’Emittente che non siano parti correlate dell’Offerente ai sensi dell’articolo 39-bis del Regolamento Emittenti.

**Partecipazione Azionaria**

le n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale di Recordati, indirettamente detenute dall’Offerente alla Data del Documento di Offerta.

**Partecipazione FIMEI**

le n. 10.000.000 azioni ordinarie, rappresentative del 100,00% del capitale sociale di FIMEI detenute dall’Offerente alla Data del Documento di Offerta.

**Patti Parasociali**

il Patto Parasociale Alpinvest e il Patto Parasociale PSP, le cui informazioni essenziali sono state pubblicate sul sito internet dell’Emittente ([www.recordati.it](http://www.recordati.it)) ai sensi degli articoli 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti.

**Patto Parasociale Alpinvest**

il patto parasociale relativo a Rossini Luxembourg, sottoscritto in data 6 dicembre 2018 tra Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di *general partner* di Jersey Co e Alpinvest, le cui informazioni essenziali sono state

pubblicate sul sito internet dell’Emittente ([www.recordati.it](http://www.recordati.it)) ai sensi degli articoli 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti.

**Patto Parasociale PSP**

il patto parasociale relativo a Rossini Luxembourg, sottoscritto in data 6 dicembre 2018 tra Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di *general partner* di Jersey Co e PSP, le cui informazioni essenziali sono state pubblicate sul sito internet dell’Emittente ([www.recordati.it](http://www.recordati.it)) ai sensi degli articoli 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti.

**Periodo di Adesione**

il periodo di adesione all’Offerta, concordato con Borsa Italiana, corrispondente a 20 (venti) Giorni di Borsa Aperta, che avrà inizio alle ore 8.00 del 2 gennaio 2019 e avrà termine alle ore 17.40 del 29 gennaio 2019, estremi inclusi, salvo proroghe, come meglio descritto nella Sezione F, Paragrafo F.1, del Documento di Offerta.

**Persone che Agiscono di Concerto**

Collettivamente le persone che agiscono di concerto con l’Offerente e, pertanto:

- (i) CVC Capital Partners VII, i Fondi CVC Fund VII, Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Investments, Rossini Acquisition, Rossini (cfr. Sezione B, Paragrafo B.1.8 e Sezione B, Paragrafo B.3, del Documento di Offerta), ai sensi dell’articolo 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto società che esercitano, direttamente o indirettamente, il controllo sull’Offerente;
- (ii) FIMEI (cfr. Sezione B, Paragrafo B.1.8 e Sezione B, Paragrafo B.3, del Documento di Offerta), ai sensi dell’articolo 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto società controllata dall’Offerente;
- (iii) Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Andrea Recordati, Fritz Squindo, Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di *general partner* di Jersey Co, PSP e Alpinvest (cfr. Sezione B, Paragrafo B.1.8 e Sezione B, Paragrafo B.3, del Documento di Offerta), ai sensi dell’articolo 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto parti degli Accordi di Investimento;
- (iv) gli *LP Co-Investors* (cfr. Sezione B, Paragrafo B.1.8 e Sezione B, Paragrafo B.3, del Documento di Offerta), ai sensi dell’articolo 101-bis, comma 4, del TUF, in quanto soggetti che, in qualità di soci di Jersey Co, hanno cooperato a vario titolo con l’Offerente nell’acquisizione del controllo dell’Emittente.

**Piani di Stock Option**

collettivamente, il Piano di Stock Option 2010-2013, il Piano di Stock Option 2014-2018 e il Piano di Stock Option 2018-2022, a valere su Azioni Proprie dell’Emittente.

**Piano di Stock Option 2010-2013**

il piano di *stock option* per il periodo dal 2010 al 2013, approvato dall’assemblea ordinaria dell’Emittente in data 13 aprile 2010, a valere su Azioni Proprie dell’Emittente.

**Piano di Stock Option 2014-**

il piano di *stock option* per il periodo dal 2014 al 2017, approvato dall’assemblea ordinaria dell’Emittente in data 17 aprile 2014, a

**2018**

**Piano di Stock Option 2018-2022**

valere su Azioni Proprie dell’Emittente.

il piano di *stock option* per il periodo dal 2018 al 2022, approvato dall’assemblea ordinaria dell’Emittente in data 18 aprile 2018, a valere su Azioni Proprie dell’Emittente.

**Primo Accordo Modificativo**

l’accordo modificativo sottoscritto in data 5 dicembre 2018 tra l’Offerente, Rossini Luxembourg, in qualità di acquirente, e i Venditori avente a oggetto la modifica degli impegni di non concorrenza previsti dal Contratto di Compravendita medesimo, in ottemperanza alle richieste delle autorità *antitrust* della Federazione Russa del 6 settembre 2018.

**Primo Versamento dell’Offerente**

il versamento in conto capitale, finalizzato a finanziare parzialmente l’Acquisizione, effettuato in favore dell’Offerente da parte di Rossini in data 5 dicembre 2018 per Euro 1.001.949.231.

**Procedura Congiunta**

l’unica procedura, concordata con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi dell’articolo 50-*quinquies*, comma 1, del Regolamento Emittenti, con cui l’Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà anche all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, nei confronti degli azionisti dell’Emittente.

**PSP**

PSP Investments Holding Europe Ltd, una *limited company* costituita ai sensi del diritto inglese, con sede legale in 10 Bressenden Place, 8<sup>th</sup> Floor, Londra SW1E 5DH.

**Regolamento di Borsa**

il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Documento di Offerta.

**Regolamento Emittenti**

il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti approvato con delibera CONSOB del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato.

**Regolamento Parti Correlate**

il Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.

**Riapertura dei Termini**

la riapertura del periodo di adesione per cinque Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 6, 7, 8, 11 e 12 febbraio 2019) qualora l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell’articolo 109 del TUF), in occasione della pubblicazione dei risultati dell’Offerta, comunichino di aver raggiunto una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale dell’Emittente ovvero di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell’Offerta, ai sensi dell’articolo 40-*bis*, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti.

**Rossini**

Rossini S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 226214.

**Rossini Acquisition**

Rossini Acquisition S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del

	Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224615.
<b>Rossini Holdings</b>	Rossini Holdings S.à r.l., <i>société à responsabilité limitée</i> costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224480.
<b>Rossini Investments</b>	Rossini Investments S.à r.l., <i>société à responsabilité limitée</i> costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224508.
<b>Rossini Luxembourg</b>	Rossini Luxembourg S.à r.l., <i>société à responsabilité limitée</i> costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224498.
<b>Secondo Accordo Modificativo</b>	l'accordo modificativo sottoscritto in data 6 dicembre 2018 tra l'Offerente, Rossini Luxembourg, in qualità di acquirente, e i Venditori avente a oggetto, <i>inter alia</i> , la presa d'atto di alcune dichiarazioni da parte dei Venditori, nonché la deroga di taluni termini per l'effettuazione di comunicazioni e adempimenti previsti ai sensi del Contratto di Compravendita (ivi inclusa, tra le altre cose, la Data di Esecuzione).
<b>Secondo Versamento dell'Offerente</b>	il versamento in conto capitale, finalizzato a finanziare parzialmente l'Acquisizione, effettuato in favore dell'Offerente da parte di Rossini in data 6 dicembre 2018 per Euro 1.237.930.694.
<b>Senior Debt</b>	indica, collettivamente, (i) le <i>Senior Secured Notes Due 2025</i> ; (ii) il Finanziamento <i>Bridge Senior Secured</i> ; (iii) il Finanziamento <i>Bridge Senior Unsecured</i> ; e (iv) il Contratto di Finanziamento <i>Revolving Super Senior</i> .
<b>Senior Secured Notes Due 2025</b>	collettivamente, i titoli obbligazionari “€650,000,000 <i>Senior Secured Floating Rate Notes due 2025</i> ” e i titoli obbligazionari “€650,000,000 6.750% <i>Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025</i> ” emessi in data 26 ottobre 2018 da Rossini per un importo complessivo pari ad Euro 1.300.000.000, con scadenza 2025, negoziati presso il sistema multilaterale di negoziazione <i>Euro MTF</i> organizzato e gestito dal <i>Luxembourg Stock Exchange</i> , la cui emissione è stata finalizzata al pagamento di una porzione del corrispettivo dell'Acquisizione.
<b>StepStone</b>	collettivamente, StepStone AMP Opportunities Fund, L.P., StepStone Capital Partners IV, L.P., StepStone Capital Partners IV Offshore Holdings, L.P., StepStone Capital Partners IV Europe Holdings SCSp, StepStone H Opportunities Fund, L.P., StepStone K Strategic Opportunities Fund III, L.P. e Sunstone Private Equity Opportunities Fund, LLC.
<b>Terzo Versamento dell'Offerente</b>	il versamento in conto capitale, finalizzato a finanziare parzialmente l'Offerta, che sarà effettuato in favore dell'Offerente da parte di Rossini fino a massimi Euro 1.066.426.333.
<b>Testo Unico della Finanza (o TUF):</b>	il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato.

**Venditori**

collettivamente, Arrigo Recordati S.S. e i Signori Cristina Maria Recordati, Hillary Mary Merkus Recordati, Andrea Recordati, Alberto Giuseppe Maria Recordati, Gaia Bruna Patrizia Recordati e Lavinia Eugenia Cristina Recordati.

## PREMESSE

Le seguenti “Premesse” descrivono sinteticamente la struttura e i presupposti giuridici dell’operazione oggetto del presente documento di offerta (il **“Documento di Offerta”**).

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell’operazione si raccomanda un’attenta lettura della Sezione A “Avvertenze” e, comunque, dell’intero Documento di Offerta.

### 1. **Descrizione dell’Offerta**

L’operazione descritta nel Documento di Offerta consiste in un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l’**“Offerta”**) promossa da Rossini Investimenti S.p.A. (l’**“Offerente”**), anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il **“Testo Unico della Finanza”** o **“TUF”**), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il **“Regolamento Emittenti”**) avente a oggetto complessivamente massime n. 97.735.180 azioni ordinarie di Recordati S.p.A. (**“Recordati”** o l’**“Emittente”**) quotate sul Mercato Telematico Azionario (**“Mercato Telematico Azionario”** o **“MTA”**) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**“Borsa Italiana”**), del valore nominale di Euro 0,125 (zero virgola venticinque) ciascuna, rappresentative complessivamente del 46,735% del capitale sociale di Recordati (le **“Azioni”**), di cui n. 95.643.680 azioni ordinarie Recordati S.p.A., oltre a eventuali massime n. 2.091.500 azioni proprie dell’Emittente a servizio dell’esercizio di tutte le *stock option* derivanti dai Piani di Stock Option, pari alla totalità delle azioni ordinarie dell’Emittente, (i) dedotte le n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale di Recordati (la **“Partecipazione Azionaria”**), detenute indirettamente dall’Offerente, tramite FIMEI S.p.A. (**“FIMEI”**), alla Data del Documento di Offerta, (ii) dedotte le n. 5.172.571 azioni proprie dell’Emittente, pari al 2,473% del capitale sociale dell’Emittente, alla data del 17 dicembre 2018 (le **“Azioni Proprie”**), e (iii) aggiunte le massime n. 2.091.500 Azioni Proprie dell’Emittente a servizio dell’esercizio di tutte le *stock option* derivanti dai Piani di Stock Option, pari all’1,000% del capitale sociale dell’Emittente.

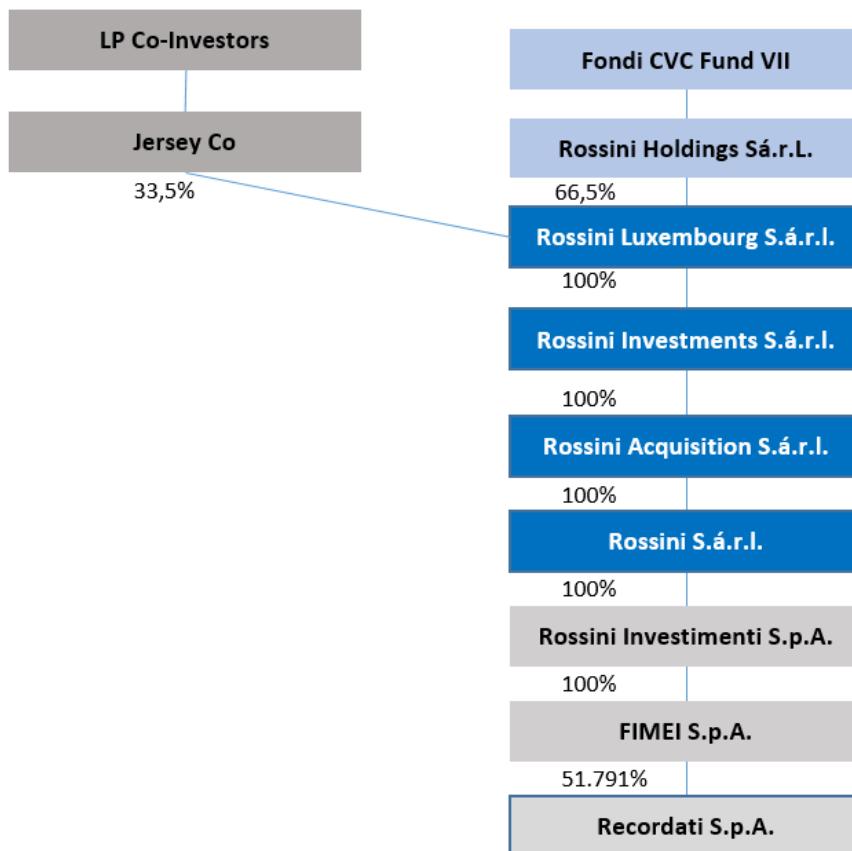
L’Offerta è stata annunciata nei comunicati diffusi ai sensi dell’art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (**“MAR”**) e dell’art. 102 del TUF, rispettivamente in data 29 giugno 2018, 2 luglio 2018 e 6 dicembre 2018. In particolare, con tali comunicati sono stati, tra l’altro, resi noti: (i) la sottoscrizione in data 29 giugno 2018, del Contratto di Compravendita, (ii) la circostanza che il prezzo di acquisto della Partecipazione Azionaria previsto nel Contratto di Compravendita fosse *cum* dividendo, e (iii) il perfezionamento, in data 6 dicembre 2018 (la **“Data di Esecuzione”**), dell’acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria da parte dell’Offerente in esecuzione del Contratto di Compravendita, e il conseguente obbligo di promuovere l’Offerta sorto in capo all’Offerente, anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto.

#### 1.1. **Offerente**

L’Offerente è Rossini Investimenti S.p.A., società per azioni di diritto italiano con socio unico, avente sede legale in Milano, Via del Vecchio Politecnico 9, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, C.F. e P. IVA n. 10428410962. Il capitale sociale dell’Offerente è pari a Euro 75.050.000 rappresentato da n. 75.050.000 azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 1,00 ciascuna. L’Offerente è stato costituito in data 18 luglio 2018.

Il capitale sociale dell’Offerente è interamente detenuto da Rossini S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 226214 (**“Rossini”**).

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica della catena di controllo dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta.



Per effetto della catena partecipativa sopra indicata, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è indirettamente controllato ai sensi dell'articolo 93 del TUF e dell'articolo 2359 del Codice Civile da CVC Capital Partners VII, in qualità di *general partner* dei Fondi CVC Fund VII.

I Fondi CVC Fund VII sono composti da tre *limited partnership* costituite ed esistenti ai sensi del diritto del Jersey, il cui *general partner* è CVC Capital Partners VII, una società costituita ai sensi del diritto del Jersey con sede legale in 1 Waverley Place, Union Street, St Helier, Jersey JE1 1SG con numero di registrazione 122497.

### 1.2. *Corrispettivo per Azione*

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo di Euro 27,55 per ogni Azione portata in adesione (il “**Corrispettivo per Azione**”) e sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella successiva Sezione F, Paragrafi F.1.1 e F.1.2, del Documento di Offerta. In caso di totale adesione all'Offerta, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione pari a Euro 27,55 e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta (ivi incluse tutte le Azioni che dovessero eventualmente essere emesse entro il termine del Periodo di Adesione, nonché, qualora ne ricorrano i presupposti applicabili di cui all'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti, durante la Riapertura dei Termini, è pari a Euro 2.692.604.209 (l’“**Esbоро Massimo**”) (per ulteriori informazioni vedasi la successiva Sezione E del Documento di Offerta).

Si precisa, inoltre, che l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente non hanno effettuato acquisti a titolo oneroso di azioni ordinarie dell'Emittente negli ultimi dodici

mesi a eccezione dell’acquisto effettuato alla Data di Esecuzione da parte dell’Offerente dai venditori Arrigo Recordati S.S. e i Signori Cristina Maria Recordati, Hillary Mary Merkus Recordati, Andrea Recordati, Alberto Giuseppe Maria Recordati, Gaia Bruna Patrizia Recordati e Lavinia Eugenia Cristina Recordati (i “**Venditori**”), per il quale si rinvia a quanto indicato nel successivo Paragrafo 2 delle presenti premesse al Documento di Offerta.

### **1.3 *Delisting***

L’Offerta non è finalizzata alla revoca della quotazione delle azioni ordinarie dell’Emittente. Tuttavia, nella misura in cui per effetto delle adesioni all’Offerta (incluse le adesioni durante l’eventuale Riapertura dei Termini) e/o degli acquisti di ulteriori Azioni che l’Offerente dovesse eseguire al di fuori dell’Offerta durante il Periodo di Adesione, anche a seguito dell’eventuale Riapertura dei Termini, dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell’Emittente superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell’art. 112 del TUF) e inferiore al 95% delle Azioni dell’Emittente è probabile che l’Offerente non proceda alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Si precisa, peraltro, che anche qualora l’Offerente dovesse acquistare all’esito dell’Offerta una percentuale nel capitale sociale ordinario dell’Emittente prossima alla soglia rilevante ai fini dell’applicazione dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF è probabile che l’Offerente valuti concretamente di compiere operazioni volte alla revoca dalle quotazioni delle azioni ordinarie dell’Emittente, quali, a esempio, ulteriori acquisti di azioni dell’Emittente al di fuori dell’Offerta che portino al superamento della soglia di *delisting*, oppure una operazione di fusione dell’Emittente in una società non quotata sul MTA, con conseguente revoca delle azioni ordinarie dell’Emittente dalla quotazione (cfr. le Avvertenze A.8, A.8.2, A.11 e A.12 della Sezione A del Documento di Offerta).

### **1.4 *Motivazioni dell’Offerta***

L’obbligo di promuovere l’Offerta è sorto a seguito dell’acquisto indiretto da parte dell’Offerente della Partecipazione Azionaria in esecuzione del Contratto di Compravendita. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

## **2. Presupposti giuridici dell’Offerta**

L’obbligo di procedere all’Offerta consegue al perfezionamento, alla Data di Esecuzione, dell’operazione di acquisizione da parte dell’Offerente dai Venditori di n. 10.000.000 azioni ordinarie, rappresentative dell’intero capitale sociale di FIMEI (la “**Partecipazione FIMEI**”) e, di conseguenza, indirettamente di n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale dell’Emittente alla Data del Documento di Offerta (l’“**Acquisizione**”), costituenti la Partecipazione Azionaria, a fronte di un corrispettivo complessivo per la Partecipazione Azionaria, pari a Euro 2.983.910.332,75, corrispondente a un prezzo per azione Recordati pari a Euro 27,55<sup>1</sup>, nonché un ulteriore corrispettivo di Euro 22.427.279, per tenere conto del patrimonio netto di FIMEI, pari alla differenza tra il totale dell’attivo patrimoniale e il totale delle passività di FIMEI stimate alla Data di Esecuzione, fermo restando che tali valori potranno essere soggetti ad aggiustamento successivamente alla Data di Esecuzione ai termini e alle condizioni previsti nel Contratto di Compravendita e che tale aggiustamento non avrà alcun impatto sul Prezzo per Azione.

Si precisa che il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 27,55, pagato interamente in contanti dall’Offerente ad Arrigo Recordati s.s., in qualità di Venditore, per l’acquisto della Partecipazione Azionaria (tramite l’acquisto della Partecipazione FIMEI), corrisponde al prezzo più elevato pagato dall’Offerente nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione

<sup>1</sup> La determinazione del prezzo tiene conto della distribuzione dell’acconto dividendo deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 30 ottobre 2018 e quindi corrisponde ad un prezzo di Euro 28 per azione ridotto del dividendo distribuito pari a Euro 0,45 per azione.

di cui all'articolo 102, commi 1 e 3, lett. a), del TUF e art. 45 del Regolamento Emittenti, per l'acquisto di azioni Recordati.

L'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto non hanno effettuato ulteriori acquisti di azioni ordinarie di Recordati nei 12 mesi anteriori alla comunicazione ai sensi dell'art. 102 del TUF.

Il prezzo complessivo per la Partecipazione Azionaria è stato corrisposto:

- per Euro 2.158.910.332,75 in contanti alla Data di Esecuzione e per Euro 75.000.000 a titolo di credito infruttifero spettante ad Andrea Recordati in qualità di venditore, che lo stesso potrà utilizzare entro il 15 febbraio 2019 ai fini del possibile investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg;
- il *delta* prezzo, pari a nominali Euro 750.000.000, mediante emissione da parte di Rossini Investments di strumenti finanziari di debito subordinati di lungo termine (le “**DP Notes**”), ossia titoli obbligazionari che prevedono il rimborso a 6,5 anni (termine che può essere esteso sino a 8,5 anni al verificarsi di determinate condizioni) dalla data di emissione, subordinate strutturalmente al rimborso del *Senior Debt*, con un rendimento annuo pari al 2% in contanti e al 2% in PIK. Si precisa che l'emissione delle DP Notes da parte di Rossini Investments è avvenuta a seguito della delegazione della stessa, ai sensi dell'articolo 1268 del Codice Civile, da parte dell'Offerente, in conformità con quanto previsto dal Contratto di Compravendita, a eseguire il pagamento di una componente del corrispettivo per l'Acquisizione, pari a Euro 750 milioni.

Inoltre, ai sensi del Contratto di Compravendita, l'Offerente offrirà agli azionisti di Recordati nell'ambito dell'Offerta un prezzo per azione di Euro 28 *cum* dividendo (rideterminato successivamente in Euro 27,55 per azione a seguito distribuzione dell'acconto sul dividendo deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 ottobre 2018). Si precisa che il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 27,55, pagato interamente in contanti dall'Offerente ad Arrigo Recordati s.s., in qualità di Venditore, per l'acquisto della Partecipazione Azionaria (tramite l'acquisto della Partecipazione FIMEI), corrisponde al prezzo più elevato pagato dall'Offerente nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, commi 1 e 3, lett. a), del TUF e art. 45 del Regolamento Emittenti, per l'acquisto di azioni Recordati.

In particolare, l'obbligo di promuovere l'Offerta deriva, ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a), del TUF, a seguito del verificarsi degli eventi *infra* brevemente indicati:

- in data 29 giugno 2018, Rossini Luxembourg, in qualità di acquirente, e i Venditori hanno sottoscritto il Contratto di Compravendita avente ad oggetto l'acquisto dell'intero capitale sociale di FIMEI e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria. L'esecuzione del Contratto di Compravendita è stata condizionata all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità *antitrust* competenti;
- in data 10 agosto 2018, le competenti autorità *antitrust* degli Stati Uniti d'America hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 15 agosto 2018, le competenti autorità *antitrust* della Repubblica di Serbia hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 31 agosto 2018, le competenti autorità *antitrust* di Taiwan hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 6 settembre 2018, le competenti autorità *antitrust* della Federazione Russa hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza e, tra le altre cose, hanno in pari data richiesto a Rossini Luxembourg di procedere prima della Data di Esecuzione a una

modifica del Contratto di Compravendita volta a far sì che gli impegni di non concorrenza ivi previsti non fossero applicabili in relazione al territorio della Federazione Russa;

- in data 6 settembre 2018, le competenti autorità *antitrust* della Turchia hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 7 settembre 2018, le competenti autorità *antitrust* dell'Ucraina hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 12 ottobre 2018, le competenti autorità *antitrust* del Kazakistan hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 9 novembre 2018, le competenti autorità *antitrust* della Tunisia hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 28 novembre 2018, Rossini Luxembourg ha designato l'Offerente quale acquirente della Partecipazione Azionaria;
- in data 4 dicembre 2018, le competenti autorità *antitrust* dell'Unione Europea hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 5 dicembre 2018, l'Offerente, Rossini Luxembourg e i Venditori hanno sottoscritto un accordo modificativo del Contratto di Compravendita (il **“Primo Accordo Modificativo”**) avente ad oggetto la modifica degli impegni di non concorrenza previsti da Contratto di Compravendita medesimo, in ottemperanza alle richieste delle autorità *antitrust* della Federazione Russa del 6 settembre 2018;
- in data 6 dicembre 2018, l'Offerente, Rossini Luxembourg e i Venditori hanno sottoscritto un accordo modificativo del Contratto di Compravendita (il **“Secondo Accordo Modificativo”**) avente a oggetto, *inter alia*, la presa d'atto di alcune dichiarazioni da parte dei Venditori, nonché la deroga di taluni termini per l'effettuazione di comunicazioni e adempimenti previsti ai sensi del Contratto di Compravendita (ivi inclusa, tra le altre cose, la Data di Esecuzione);
- essendosi verificate le predette condizioni, alla Data di Esecuzione, l'Offerente ha perfezionato l'Acquisizione, acquistando indirettamente la Partecipazione Azionaria.

Per ulteriori informazioni in relazione al Contratto di Compravendita si rinvia alla Sezione H, Paragrafo H.2, del Documento di Offerta.

Alla luce di quanto precede, alla Data di Esecuzione, l'Offerente ha diffuso, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti, la comunicazione relativa al verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione dell'Offerta da parte di quest'ultimo e contenente i termini essenziali dell'Offerta.

In data 6 dicembre 2018, l'Offerente ha quindi presentato a CONSOB il Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF, dandone contestuale comunicazione al mercato tramite comunicato stampa.

### 3. **Rapporti tra l'Offerente e l'Acquirente Designato**

L'Offerente si riserva la facoltà di designare l'Acquirente Designato, quale acquirente effettivo delle Azioni portate in adesione all'Offerta. Si precisa, peraltro, che l'esercizio di detta facoltà di designazione non avrà alcun impatto né sull'Offerta, né sugli assetti di controllo successivi all'Offerta, atteso che l'Offerente e l'Acquirente Designato sono tutti soggetti al controllo dei Fondi CVC Fund VII (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.2, del Documento di Offerta).

In forza di tale designazione, l'Acquirente Designato subentrerà negli impegni gravanti in capo

all'Offerente ai sensi dell'Offerta, provvedendo all'acquisto, nonché al pagamento del corrispettivo di tutte o parte delle Azioni portate in adesione all'Offerta. Al riguardo, si precisa che le Garanzie di Esatto Adempimento indicate nella successiva Sezione G, Paragrafo G.1.4, del Documento di Offerta troveranno applicazione anche con riferimento alle Azioni che vengano acquistate dall'Acquirente Designato.

In caso di designazione, il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta indicherà, tra l'altro, (i) il nominativo dell'Acquirente Designato in sostituzione ovvero in aggiunta all'Offerente, (ii) il numero di Azioni che ciascuno di essi acquisirà alla Data di Pagamento, nonché (iii) la relativa percentuale di capitale sociale dell'Emittente da queste rappresentata.

#### 4. **Tabella dei principali avvenimenti societari relativi all'Offerta**

Si indicano nella seguente tabella in forma riassuntiva gli avvenimenti principali in relazione all'Offerta.

<i>Evento</i>	<i>Data</i>	<i>Modalità di comunicazione al mercato</i>
Sottoscrizione del Contratto di Compravendita e degli Accordi di Investimento	29 giugno 2018	Comunicato stampa al mercato
Comunicazione a CONSOB delle pattuizioni di natura parasociale contenute negli Accordi di Investimento, pubblicazione del relativo estratto sul quotidiano "Milano Finanza" e delle relative informazioni essenziali sul sito internet, <a href="http://www.recordati.it">www.recordati.it</a> , nonché deposito presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi	4 luglio 2018	Comunicazioni e pubblicazioni ai sensi dell'art. 122 del TUF e relative norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
Costituzione dell'Offerente	18 luglio 2018	-
Deliberazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente di distribuire un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2018 pari a Euro 0,45 per Azione	30 ottobre 2018	Comunicato stampa dell'Emittente al mercato.
Sottoscrizione del Primo Accordo Modificativo	5 dicembre 2018	Comunicazione dell'Offerente ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti
Sottoscrizione del Secondo Accordo Modificativo	6 dicembre 2018	Comunicazione dell'Offerente ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti
Perfezionamento dell'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria da parte dell'Offerente con conseguente superamento della soglia del 30% e sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta.	6 dicembre 2018	Comunicazione dell'Offerente ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.
Deposito del Documento di Offerta a CONSOB ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF.	6 dicembre 2018	Comunicato dell'Offerente ai sensi degli articoli 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.
Comunicazione a CONSOB delle pattuizioni di natura parasociale contenute negli Accordi di Investimento, pubblicazione del relativo estratto	11 dicembre 2018	Comunicazioni e pubblicazioni ai sensi dell'art. 122 del TUF e relative norme di attuazione

<i>Evento</i>	<i>Data</i>	<i>Modalità di comunicazione al mercato</i>
sul quotidiano “Il Sole 24 Ore” e delle relative informazioni essenziali sul sito internet, <a href="http://www.recordati.it">www.recordati.it</a> , nonché deposito presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi.		contenute nel Regolamento Emittenti.
Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente del Comunicato dell’Emittente ai sensi degli articoli 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, che contiene, altresì, il Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell’articolo 39-bis del Regolamento Emittenti	21 dicembre 2018	Comunicato dell’Emittente ai sensi degli articoli 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.
Approvazione del Documento di Offerta da parte di CONSOB ai sensi dell’articolo 102, comma 4, del TUF.	21 dicembre 2018	Comunicato dell’Offerente ai sensi dell’articolo 36 del Regolamento Emittenti.
Pubblicazione del Documento di Offerta e del Comunicato dell’Emittente (comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti dell’Emittente e del parere dell’esperto indipendente) rilasciato al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ai sensi dell’articolo 103, comma 3, del TUF e dell’articolo 39 del Regolamento Emittenti.	21 dicembre 2018	Diffusione del comunicato ai sensi dell’articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli articoli 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
Inizio del Periodo di Adesione.	2 gennaio 2019	-
Eventuale comunicazione in merito al superamento della soglia dei due terzi del capitale sociale ovvero all’acquisto di almeno la metà delle Azioni oggetto dell’Offerta che comporta la non Riapertura dei Termini dell’Offerta.	Almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione	Comunicato ai sensi dell’articolo 114 del TUF e dell’articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 1) del Regolamento Emittenti.
Comunicazione dell’eventuale designazione dell’Acquirente Designato.	Almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della data di pagamento del Corrispettivo per Azione	Comunicato ai sensi dell’articolo 36 del Regolamento Emittenti.
Fine del Periodo di Adesione.	29 gennaio 2019	-
Comunicazione (i) dei Risultati Provvisori dell’Offerta; (ii) dell’eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini; (iii) dell’eventuale sussistenza dei presupposti per l’Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l’Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (iv) delle modalità e della tempistica relative alla eventuale revoca dalla quotazione delle azioni di Recordati.	Entro la sera dell’ultimo giorno del Periodo di Adesione e comunque entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione	Comunicato ai sensi dell’articolo 36 del Regolamento Emittenti (Comunicato sui Risultati Provvisori dell’Offerta).
Comunicazione (i) di conferma dei Risultati Provvisori dell’Offerta ovvero comunicazione dei risultati definitivi dell’Offerta; (ii) dell’eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini; (iii) della decisione circa l’eventuale ripristino del flottante; (iv) dell’eventuale sussistenza dei presupposti per l’Obbligo di	30 gennaio 2019	Comunicato ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.

<i>Evento</i>	<i>Data</i>	<i>Modalità di comunicazione al mercato</i>
Acquisto <i>ex articolo 108, comma 2, del TUF</i> ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto <i>ex articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (v) delle modalità e della tempistica relative alla eventuale revoca dalla quotazione delle azioni di Recordati.</i>		
Pagamento del Corrispettivo per Azione relativo alle Azioni portate in Offerta durante il Periodo di Adesione.	Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, ossia il 5 febbraio 2019	-
Assemblea dei Soci dell'Emittente per il rinnovo integrale del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.	5 febbraio 2019	
Inizio dell'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta.	6 febbraio 2019	-
Termine dell'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta.	12 febbraio 2019	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.
Comunicazione (i) dei Risultati Provvisori dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini, (ii) della decisione circa l'eventuale ripristino del flottante; (ii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto <i>ex articolo 108, comma 2, del TUF</i> ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto <i>ex articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (v) delle modalità e della tempistica relative alla eventuale revoca dalla quotazione delle azioni di Recordati.</i>	Entro la sera dell'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini e comunque entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del periodo di Riapertura dei Termini	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti. (Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini).
Comunicazione (i) di conferma dei Risultati Provvisori dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini ovvero comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini, (ii) della decisione circa l'eventuale ripristino del flottante; (ii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto <i>ex articolo 108, comma 2, del TUF</i> ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto <i>ex articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (v) delle modalità e della tempistica relative alla eventuale revoca dalla quotazione delle azioni di Recordati.</i>	Entro la data di pagamento nell'ambito della Riapertura dei Termini, ovvero entro il 13 febbraio 2019	Comunicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
Pagamento del Corrispettivo per Azione delle Azioni portate in adesione durante la Riapertura dei Termini dell'Offerta.	Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 19 febbraio 2019	-
In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto <i>ex articolo 108, comma 2,</i>	A decorrere dall'avveramento	Comunicato ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> del

<b>Evento</b>	<b>Data</b>	<b>Modalità di comunicazione al mercato</b>
del TUF, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF, nonché la relativa indicazione sulla tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione.	dei presupposti di legge	Regolamento Emittenti
In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF e per il Diritto di Acquisto, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento degli obblighi relativi al Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta, nonché la relativa indicazione sulla tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione.	A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	Comunicato ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti

*Nota:*

1. *tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti; i comunicati relativi all'Offerta saranno pubblicati senza indugio sul sito dell'Emittente ([www.recordati.it](http://www.recordati.it)).*

## A. AVVERTENZE

### A.1. Condizioni di Efficacia dell'Offerta

L'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

In particolare, l'Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni ed è rivolta, nei limiti di quanto precisato nel Documento di Offerta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i possessori delle Azioni ordinarie dell'Emittente.

Non sussistono, inoltre, condizioni di efficacia dell'Offerta dettate dalla legge.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.2, e alla Sezione F del Documento di Offerta.

### A.2. Informazioni relative al finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta

#### Modalità di finanziamento dell'Acquisizione

L'obbligo di procedere all'Offerta consegue al perfezionamento dell'operazione di Acquisizione, da parte dell'Offerente, di n. 10.000.000 azioni ordinarie rappresentative del 100% del capitale sociale di FIMEI e, di conseguenza, indirettamente di n. 108.308.905 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative, alla data odierna, di una partecipazione pari al 51,791% del capitale sociale dell'Emittente, a fronte di un corrispettivo complessivo per la Partecipazione Azionaria, pari a Euro 2.983.910.332,75, corrispondente a un prezzo per azione Recordati pari a Euro 27,55<sup>2</sup>.

L'adempimento degli impegni assunti con il Contratto di Compravendita ha comportato un esborso complessivo per l'Offerente pari a Euro 3.006.337.611,75, di cui:

- Euro 2.983.910.332,75 per l'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria, corrisposti, in particolare:
  - i. per Euro 2.158.910.332,75 in contanti alla Data di Esecuzione, mediante utilizzo di mezzi propri dell'Offerente rivenienti dal Primo Versamento dell'Offerente e dal Secondo Versamento dell'Offerente, e per Euro 75.000.000 a titolo di credito infruttifero spettante ad Andrea Recordati, in qualità di venditore, che lo stesso potrà utilizzare entro il 15 febbraio 2019 ai fini del possibile investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg (come di seguito descritto); e
  - ii. il *delta* prezzo, pari a nominali Euro 750.000.000, mediante emissione da parte di Rossini Investments di strumenti finanziari di debito subordinati di lungo termine (le “**DP Notes**”), ossia titoli obbligazionari che prevedono il rimborso a 6,5 anni (termine che può essere esteso sino a 8,5 anni al verificarsi di determinate condizioni) dalla data di emissione, subordinate strutturalmente al rimborso del *Senior Debt*, con un rendimento annuo pari al 2% in contanti e al 2% in PIK. Si precisa che l'emissione delle DP Notes da parte di Rossini Investments è avvenuta a seguito della delegazione della stessa, ai sensi dell'articolo 1268 del Codice Civile, da parte dell'Offerente, in conformità con quanto previsto dal Contratto di Compravendita, a eseguire il pagamento di una componente del corrispettivo per l'Acquisizione, pari a

<sup>2</sup> La determinazione del prezzo tiene conto della distribuzione dell'acconto dividendo deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 ottobre 2018 e quindi corrisponde ad un prezzo di Euro 28 per azione ridotto del dividendo distribuito pari a Euro 0,45 per azione.

Euro 750 milioni;

- Euro 22.427.279 per il patrimonio netto di FIMEI, pari alla differenza tra il totale dell'attivo patrimoniale e il totale delle passività di FIMEI stimate alla Data di Esecuzione, fermo restando che tali valori potranno essere soggetti ad aggiustamento successivamente alla Data di Esecuzione ai termini e alle condizioni previsti nel Contratto di Compravendita e che tale aggiustamento non avrà alcun impatto sul Prezzo per Azione, poiché afferisce esclusivamente alla valutazione della Partecipazione FIMEI (con esclusione della Partecipazione Azionaria) e pertanto non rileva ai fini dell'Offerta.

La tabella che segue mostra la ripartizione tra i Venditori del corrispettivo pagato dall'Offerente per l'acquisizione della Partecipazione FIMEI.

Ripartizione del corrispettivo della Partecipazione FIMEI e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria tra i Venditori										
(1) Venditore	(2) Azioni Recordati indirettamente detenute da ciascun Venditore <sup>1</sup>	(3) Corrispettivo Totale <sup>2</sup>	(4) di cui in contanti	(5) di cui in DP Notes	(6) Corrispettivo pro-quota per Partecipazione Azione (Euro 27,55) <sup>2</sup>	(7) di cui in contanti	(8) per azione <sup>4</sup>	(9) di cui in DP Notes	(10) per azione <sup>4</sup>	
Arrigo Recordati S.S.	38.991.205,8	1.082.281.540,23	1.082.281.540,23	-	1.074.207.719,79	1.074.207.719,79	27,55	-	-	
Alberto Recordati e Gaia Recordati	8.664.712,4	240.507.008,94	146.757.008,94	93.750.000,00	238.712.826,62	144.962.826,62	16,73	93.750.000,00	10,82	
Alberto Recordati e Lavinia Recordati	8.664.712,4	240.507.008,94	146.757.008,94	93.750.000,00	238.712.826,62	144.962.826,62	16,73	93.750.000,00	10,82	
Cristina Recordati	17.329.424,8	481.014.017,88	293.514.017,88	187.500.000,00	477.425.653,24	289.925.653,24	16,73	187.500.000,00	10,82	
Hillary Recordati	17.329.424,8	481.014.017,88	293.514.017,88	187.500.000,00	477.425.653,24	289.925.653,24	16,73	187.500.000,00	10,82	
Andrea Recordati	17.329.424,8	481.014.017,88	293.514.017,88 <sup>3</sup>	187.500.000,00	477.425.653,24	289.925.653,24	16,73	187.500.000,00	10,82	
<b>Totale</b>	<b>108.308.905</b>	<b>3.006.337.611,75</b>	<b>2.256.337.611,75</b>	<b>750.000.000,00</b>	<b>2.983.910.332,75</b>	<b>2.233.910.332,75</b>	-	<b>750.000.000,00</b>	-	

Note:

<sup>1</sup> Il numero di azioni Recordati indirettamente riferibili a ciascuno dei Venditori è stato calcolato con approssimazione al primo decimale in funzione delle percentuali di partecipazione di ciascun Venditore al capitale sociale di FIMEI.

<sup>2</sup> Il corrispettivo indicato nella presente colonna è stato corrisposto a tutti i Venditori diversi da Arrigo Recordati S.S. in parte in contanti e in parte in DP Notes. Si precisa che il corrispettivo pro quota corrisposto per l'acquisto della Partecipazione Azionaria è pari alla differenza tra il corrispettivo totale pro quota corrisposto ai Venditori nell'ambito dell'Acquisizione e il corrispettivo pro quota relativo alle altre disponibilità nette di FIMEI.

<sup>3</sup> Di cui Euro 75.000.000,00 corrisposti a titolo di credito infruttifero che Andrea Recordati potrà utilizzare entro il 15 febbraio 2019 ai fini del possibile investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg.

<sup>4</sup> Valore arrotondato al secondo decimale.

Inoltre, ai sensi degli Accordi AR, è previsto che entro il 15 febbraio 2019 Andrea Recordati possa investire nel capitale sociale di Rossini Luxembourg, a condizioni che l'Offerente ritiene essere di mercato e in linea con le *best practices* adottate dai fondi di *private equity* nella strutturazione di operazioni di acquisizione, una porzione del prezzo al medesimo spettante in qualità di Venditore, pari a Euro 75.000.000. In tal caso, il credito spettante ad Andrea Recordati in qualità di Venditore potrà essere da questi utilizzato per sottoscrivere l'investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg e, successivamente, tale credito sarà conferito a cascata lungo la catena partecipativa (a favore prima di Rossini Investments, poi di Rossini Acquisition ed infine di Rossini) fino ad essere utilizzato per la sottoscrizione

dell'aumento di capitale dell'Offerente deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Offerente in data 5 dicembre 2018 e che verrà liberato mediante compensazione con il corrispondente debito per la parte di prezzo spettante al Venditore.

Ai sensi dell'Accordo FS, è altresì previsto che entro il 15 febbraio 2019 Fritz Squindo possa investire nel capitale sociale di Rossini Luxembourg, a condizioni che l'Offerente ritiene essere di mercato e in linea con le *best practices* adottate dai fondi di *private equity* nella strutturazione di operazioni di acquisizione, fino a massimi Euro 3.450.000.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.1, del Documento di Offerta, nonché alla Sezione H, Paragrafo H.2, del Documento di Offerta in relazione alle condizioni dell'investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo.

#### Modalità di finanziamento dell'Offerta

Il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta (calcolate assumendo un'adesione totale da parte dei soci all'Offerta, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni oggetto della stessa e, pertanto, nei limiti dell'Esbоро Massimo) sarà effettuato dall'Offerente facendo ricorso alle seguenti risorse finanziarie, nella misura e secondo le proporzioni che saranno stabilite dall'Offerente in prossimità della Data di Pagamento (fermo restando che l'Offerente utilizzerà in ogni caso sia risorse finanziarie di *equity* sia risorse finanziarie di debito):

- A. fino a massimi Euro 1.066.426.333 mediante mezzi propri dell'Offerente derivanti dal Terzo Versamento dell'Offerente;
- B. fino a massimi Euro 1.485.000.000 con i proventi derivanti dal Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured*; e
- C. fino a massimi Euro 615.000.000 con i proventi derivanti dal Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* sottoscritto da Rossini Acquisition, la cui provvista sarà utilizzata al fine di dotare l'Offerente, mediante un ulteriore versamento in conto capitale, delle risorse necessarie per finanziare parzialmente l'Offerta.

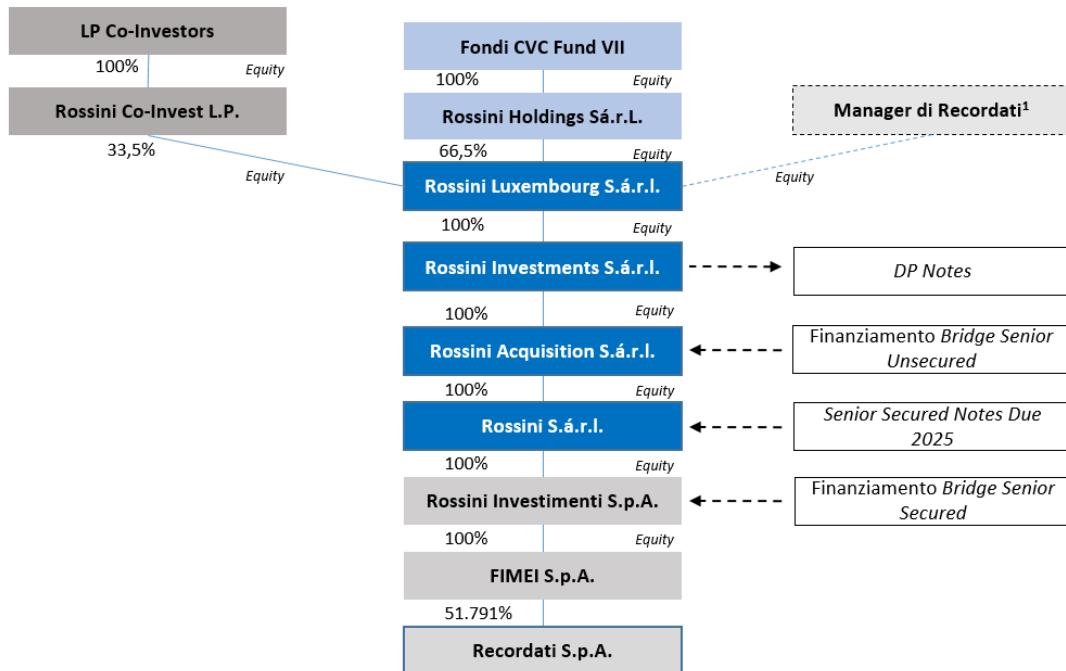
A titolo esemplificativo, si riporta di seguito una tabella di sintesi delle fonti e degli impieghi consolidati relativi all'Acquisizione e all'Offerta.

Fonti e impieghi consolidati relativi all'Acquisizione e all'Offerta (dati in milioni di Euro) <sup>1</sup>			
<i>Equity</i> totale	2.167,00	Corrispettivo	5.784,00
<i>Di cui credito infruttifero di Andrea Recordati</i>	75,00		
DP Notes	750,00	<i>Pagato ai Venditori</i>	3.007,00
<i>Senior Secured Notes Due 2025</i>	1.300,00	<i>Esbоро Massimo OPA</i>	2.777,00
<i>Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured</i>	1.485,00		
<i>Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured</i>	615,00	Indebitamento Emittente <sup>2</sup> netto	468,00
Linee di credito <i>revolving</i> per elasticità di cassa	75,00	Costi dell'operazione	152,00
Cassa disponibile in FIMEI	23,00	Cassa rimanente per gestione corrente	11,00
<b>Totale Fonti</b>	<b>6.415,00</b>	<b>Totale Impieghi</b>	<b>6.415,00</b>

<sup>1</sup> Si precisa che le fonti e gli impieghi rappresentati nella presente tabella sono stati determinati assumendo gli importi massimi stimati dall'Offerente nella strutturazione dell'operazione.

<sup>2</sup> L'indebitamento netto dell'Emittente è indicato tra gli impieghi in quanto lo stesso potrà essere oggetto di rifinanziamento.

Inoltre, si riporta di seguito una rappresentazione grafica della struttura societaria del Gruppo dell’Offerente che illustra l’allocazione, nell’ambito della catena partecipativa, delle risorse utilizzate per finanziare l’Acquisizione e l’Offerta.



<sup>1</sup> Assumendo che i Manager di Recordati investano in Rossini Luxembourg entro il 15 febbraio 2019.

La struttura societaria sopra rappresentata – tipica per le operazioni di investimento aventi come acquirenti fondi di *private equity* – ha l’obiettivo di creare una subordinazione avente carattere “strutturale-societario” tra le differenti forme di finanziamento dell’Acquisizione e dell’Offerta. Tale struttura è volta a far sì che il rimborso delle diverse fonti di finanziamento sia subordinato non solo da un punto di vista contrattualistico, bensì anche in ragione della posizione occupata nella catena di controllo dal beneficiario di ciascuna fonte di finanziamento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta.

### A.3. Garanzie di esatto adempimento

A garanzia dell’esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell’Offerente nell’ambito dell’Offerta, le Banche Garanti dell’Esatto Adempimento hanno rilasciato la Garanzia di Esatto Adempimento, ai sensi dell’articolo 37-bis del Regolamento Emissori, consistente in una dichiarazione con cui le Banche Garanti dell’Esatto Adempimento si sono obbligate, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell’esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell’Offerente nell’ambito dell’Offerta, a mettere a disposizione l’Esborso Massimo e, in ogni caso, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, ciascuna nei limiti dell’importo prestabilito seconda la rispettiva esposizione ai sensi dei diversi contratti di finanziamento di cui sia partenei rispettivi impegni di finanziamento, e a pagare, con fondi di immediata liquidità, agli azionisti, il Corrispettivo per Azione di tutte le Azioni portate in adesione all’Offerta (anche a seguito della eventuale Riapertura dei Termini ai sensi dell’articolo 40-bis del Regolamento Emissori), nell’interesse degli aderenti all’Offerta e dietro semplice richiesta scritta dell’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.4, del Documento di Offerta.

#### **A.4. Corrispettivo per Azione e prezzo per l'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria**

Il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 27,55, pagato interamente in contanti dall'Offerente ad Arrigo Recordati s.s., in qualità di Venditore, per l'acquisto della Partecipazione Azionaria (tramite l'acquisto della Partecipazione FIMEI), corrisponde al prezzo più elevato pagato dall'Offerente nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, per l'acquisto di azioni Recordati. L'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto non hanno effettuato ulteriori acquisti di azioni ordinarie di Recordati nei 12 mesi anteriori alla comunicazione ai sensi dell'art. 102 del TUF.

Il prezzo pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione Azionaria (tramite l'acquisto della Partecipazione FIMEI) non è soggetto ad alcun aggiustamento ai sensi del Contratto di Compravendita che possa modificare il Corrispettivo per Azione, fatta eccezione per quanto segue.

Qualsiasi incremento del prezzo per azione Recordati offerto nell'ambito dell'Offerta o di qualsiasi offerta pubblica promossa successivamente alla conclusione dell'Offerta sino alla scadenza del primo anniversario dell'ultima data di pagamento dell'Offerta, al di sopra del “Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati” sarà automaticamente riconosciuto anche ai Venditori, che avranno diritto di ricevere una somma pari all'importo per azione di tale incremento moltiplicato per il numero di azioni detenute da FIMEI vendute dai Venditori all'Offerente ai sensi del Contratto di Compravendita. Tale obbligo dell'Offerente non troverà applicazione con riferimento ad eventuali offerte pubbliche promossa dall'Offerente dalla scadenza del sesto mese successivo all'ultima data di pagamento dell'Offerta sino ai dodici mesi dall'ultima data di pagamento dell'Offerta, qualora nel contesto di tali offerte pubbliche l'Offerente non acquisti complessivamente più di 10.000.000 di azioni Recordati a un prezzo medio per ciascuna azione Recordati eccedente di non oltre il 5% il “Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati”. Tale aggiustamento del prezzo pagato per l'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria comporterebbe altresì un adeguamento del Corrispettivo per Azione nella misura in cui si verificasse nel periodo di sei mesi decorrenti dalla Data di Pagamento (ovvero dalla Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini) previsto dall'art. 42 del Regolamento Emittenti che verrà successivamente corrisposto agli aderenti all'Offerta, con le modalità che saranno rese note con un apposito comunicato al mercato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione H del Documento di Offerta.

#### **A.5. Possibile investimento di Andrea Recordati nel capitale sociale di Rossini Luxembourg**

Alla Data di Esecuzione, Andrea Recordati, Venditore nell'ambito dell'Acquisizione e Persona che Agisce di Concerto con l'Offerente, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di componente del Consiglio di Amministratore dell'Emittente con effetto dalla prima assemblea successiva di Recordati e il Consiglio di Amministrazione di Recordati riunitosi in pari data ha deliberato di convocare l'Assemblea dei Soci dell'Emittente per il 5 febbraio 2019 ai fini della sostituzione degli amministratori dimissionari ai sensi dell'articolo 2386, comma 2, cod. civ., ivi incluso Andrea Recordati.

Ai sensi degli Accordi AR, è previsto che entro il 15 febbraio 2019 Andrea Recordati possa investire nel capitale sociale di Rossini Luxembourg, a condizioni che l'Offerente ritiene essere di mercato e in linea con le *best practices* adottate dai fondi di *private equity* nella strutturazione di operazioni di acquisizione, una porzione del prezzo al medesimo spettante in qualità di Venditore, pari a Euro 75.000.000. In tal caso, il credito infruttifero spettante ad Andrea Recordati in qualità di Venditore potrà essere da questi utilizzato per sottoscrivere l'investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg e, successivamente, tale credito sarà conferito a cascata lungo la catena partecipativa (a favore prima di Rossini Investments, poi di Rossini Acquisition ed infine di Rossini) fino ad essere utilizzato per la sottoscrizione

dell'aumento di capitale dell'Offerente deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Offerente in data 5 dicembre 2018 e che verrà liberato mediante compensazione con il corrispondente debito per la parte di prezzo spettante al Venditore.

Gli Accordi AR prevedono, tra l'altro, che: (i) il possibile investimento di Andrea Recordati in Rossini Luxembourg sia sospensivamente condizionato, tra l'altro, alla circostanza che Andrea Recordati sia nominato, entro il 15 febbraio 2019, amministratore delegato di Recordati, in conformità alle previsioni degli Accordi AR, e che (ii) fino a quando Rossini Holdings controlli Recordati, Andrea Recordati continui a detenere la posizione di amministratore non esecutivo di Recordati anche in caso di cessazione della carica quale amministratore delegato di Recordati per qualsiasi ragione, tranne che nel caso di cessazione dalla carica per eventi di c.d. *bad leaver* (quali, a titolo meramente esemplificativo, la revoca per giusta causa ai sensi dell'art. 2383, comma 3, del Codice Civile o le dimissioni dalla carica e/o il rifiuto di accettare il rinnovo della stessa seguiti dall'inizio della cooperazione, quale amministratore, dirigente o consulente, con un concorrente di Recordati entro i 12 mesi successivi a dette dimissioni e/o rifiuto).

Le pattuizioni relative al possibile investimento di Andrea Recordati nel capitale sociale di Rossini Luxembourg sono contenute nell'estratto pubblicato dall'Emittente a norma di legge in data 11 dicembre 2018.

Per ulteriori informazioni si rinvia alle Sezioni H, Paragrafo H.2, e K del Documento di Offerta.

#### **A.6. Parti correlate**

Ai sensi di legge, e in particolare del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 (il **“Regolamento Parti Correlate”**), alla Data di Esecuzione l'Offerente è divenuto parte correlata dell'Emittente in quanto, per effetto del perfezionamento dell'Acquisizione della Partecipazione Azionaria, ha acquisito una quota superiore al 20% dei voti esercitabili nell'Assemblea dei Soci dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta.

Per una rappresentazione grafica della catena di controllo dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta, si veda la precedente avvertenza A.2. Quanto ai soci rilevanti, diretti e indiretti, dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate: CVC Capital Partners VII, i Fondi CVC Fund VII, Jersey Co, gli LP Co-Investors Iniziali, Andrea Recordati, Fritz Squindo, Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Investments, Rossini Acquisition e Rossini, in quanto detentori, per il tramite dell'Offerente, della Partecipazione Azionaria alla Data del Documento di Offerta, nonché Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. c), del TUF.

Inoltre, a seguito dell'eventuale investimento degli *LP Co-Investors* Addizionali nel capitale sociale di Jersey Co e, indirettamente, in Rossini Luxembourg e nell'Offerente, alla Data di Pagamento dell'Offerta gli *LP Co-Investors* Addizionali si qualificheranno quali parti correlate dell'Emittente ai sensi del Regolamento Parti Correlate nonché quali Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente.

I componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Offerente e delle entità che, direttamente o indirettamente, controllano l'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono altresì da considerarsi quali parti correlate dell'Emittente ai sensi del Regolamento Parti Correlate in quanto rientranti nella definizione di “dirigenti con responsabilità strategiche” dei soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano l'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B del Documento di Offerta.

#### **A.7. Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente**

L’obbligo di promuovere l’Offerta è sorto a seguito dell’acquisto indiretto da parte dell’Offerente della Partecipazione Azionaria in esecuzione del Contratto di Compravendita.

L’Offerta è finalizzata ad adempiere agli obblighi di cui all’articolo 106 TUF e non è finalizzata alla revoca della quotazione delle azioni ordinarie dell’Emittente. Cionondimeno, nell’ipotesi in cui l’Offerente dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell’Emittente superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell’art. 112 del TUF) e inferiore al 95% delle Azioni dell’Emittente, è probabile che l’Offerente non proceda alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Si precisa, peraltro, che anche qualora l’Offerente dovesse acquistare all’esito dell’Offerta una percentuale nel capitale sociale ordinario dell’Emittente prossima alla soglia rilevante ai fini dell’applicazione dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF è probabile che l’Offerente valuti concretamente di compiere operazioni volte alla revoca dalle quotazioni delle azioni ordinarie dell’Emittente, quali, a esempio, ulteriori acquisti di azioni dell’Emittente al di fuori dell’Offerta che portino al superamento della soglia di *delisting*, oppure una operazione di fusione dell’Emittente in una società non quotata sul MTA, con conseguente revoca delle azioni ordinarie dell’Emittente dalla quotazione.

L’Offerente ritiene che il *business* dell’Emittente sia caratterizzato da una gestione efficace focalizzata sulla crescita sostenibile e da una storia di successo in termini di risultati finanziari ottenuti negli ultimi anni. Il Gruppo dell’Offerente intende pertanto proseguire, insieme al *management* dell’Emittente, il percorso intrapreso dalla famiglia Recordati negli ultimi 80 anni, apportando, in qualità di investitore di maggioranza, la propria esperienza e le conoscenze derivanti da un solido *track record* di investimenti nel settore sanitario (e al di fuori dello stesso), con particolare riferimento alla crescita organica e allo sviluppo aziendale del Gruppo Recordati.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

#### A.8. ***Delisting e Fusione***

L’Offerta non è finalizzata al *Delisting* dell’Emittente dal MTA.

L’Offerente si riserva, in ogni caso, di procedere al *Delisting* nelle ipotesi di seguito descritte.

L’Offerente, inoltre, si riserva di procedere alle operazioni di fusione di seguito descritte (le “**Fusioni**”), fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tali operazioni, né alle relative modalità di esecuzione.

La seguente tabella riassume quanto di seguito descritto con maggior dettaglio in relazione al *Delisting* e alle *Fusioni*.

<i>Esito dell’Offerta</i>	<i>Delisting</i>	<i>Fusioni</i> <sup>1</sup>	<i>Diritto di recesso per effetto del Delisting</i> <sup>2</sup>
Superamento 2/3 del capitale sociale (i.e. controllo dell’assemblea straordinaria, ma partecipazione non prossima alla soglia del 92% ex art. 108, comma 2, del TUF (soglia “obbligo di acquisto”, come modificata con delibera Consob n. 20765 del 21 dicembre 2018))	Mantenimento della quotazione	Possibile fusione dell’Offerente e/o di FIMEI nell’Emittente, con conseguente mantenimento della quotazione dell’Emittente in qualità di	No

<i>Esito dell'Offerta</i>	<i>Delisting</i>	<i>Fusioni</i> <sup>1</sup>	<i>Diritto di recesso per effetto del Delisting</i> <sup>2</sup>
		incorporante	
Superamento 2/3 del capitale sociale e raggiungimento di soglia prossima alla soglia del 92% ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF	Possibile Delisting, mediante operazioni di acquisto che consentano superamento della soglia (i.e. ulteriori acquisti)	Nella misura in cui si ottenga il Delisting (e successivamente allo stesso), probabile fusione dell'Offerente (e di eventuali ulteriori società controllanti), FIMEI e l'Emittente	No, in quanto fusione successiva al Delisting
	Mancato raggiungimento della soglia di Delisting, mediante operazioni di acquisto (i.e. ulteriori acquisti)	Possibile fusione dell'Offerente e/o di FIMEI nell'Emittente, con conseguente mantenimento della quotazione dell'Emittente in qualità di incorporante ovvero operazioni di fusione in società non quotata che determini il Delisting e che dia il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile	Si, nell'ipotesi in cui si proceda alla fusione di Recordati in società non quotata per effettuare il Delisting
Superamento della soglia del 92% ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF	Probabile non ripristino del flottante e dunque Delisting con applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108 comma 2, del TUF	Successivamente al Delisting, probabile fusione dell'Offerente (e di eventuali ulteriori società controllanti), FIMEI e l'Emittente	No, in quanto fusione successiva al Delisting
Superamento della soglia del 95% ai sensi dell'art. 108, comma 1 e art. 111 del TUF (soglia "Diritto di Acquisto")	Delisting ed esercizio del Diritto di Acquisto	Successivamente al Delisting, probabile fusione dell'Offerente (e di eventuali ulteriori società controllanti), FIMEI e l'Emittente.	No, in quanto fusione successiva al Delisting

<sup>1</sup> Si precisa che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tali operazioni, né alle relative modalità di esecuzione.

<sup>2</sup> Restano salve le fattispecie di recesso ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile indipendenti dal *Delisting*.

#### **A.8.1 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'eventuale ripristino del flottante e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo unico della Finanza**

L'Offerta non è finalizzata al *Delisting* delle Azioni dell'Emittente.

Cionondimeno e fermo quanto precede, qualora per effetto delle adesioni all'Offerta (incluse le adesioni durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o degli acquisti di ulteriori Azioni che l'Offerente dovesse eseguire al di fuori dell'Offerta durante il Periodo di Adesione, anche a seguito dell'eventuale Riapertura dei Termini, dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell'Emittente superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell'art. 112 del TUF) e inferiore al 95% delle Azioni dell'Emittente, è probabile che l'Offerente non proceda alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Si precisa, peraltro, che anche qualora l'Offerente dovesse acquistare all'esito dell'Offerta una percentuale nel capitale sociale ordinario dell'Emittente prossima alla soglia rilevante ai fini dell'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF è probabile che l'Offerente valuti concretamente di compiere operazioni volte alla revoca dalle quotazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, quali, a esempio, ulteriori acquisti di azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta che portino al superamento della soglia di *delisting*, oppure una operazione di fusione dell'Emittente in una società non quotata sul MTA, con conseguente revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione.

In particolare, l'Offerente indicherà in apposita sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, in data 30 gennaio 2019 nonché, in caso di Riapertura dei Termini, in data 13 febbraio 2019 – se si sono verificati i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. Più precisamente:

- (a) qualora i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza si verifichino all'esito del Periodo di Adesione, l'Offerente indicherà in apposita sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta - che sarà pubblicato, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, in data 30 gennaio 2019 - sia tale circostanza, sia la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. In tale ipotesi, ove l'Offerente dichiari l'intenzione di non ripristinare il flottante, la Riapertura dei Termini non avrà luogo e il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza. Qualora all'esito del Periodo di Adesione non si siano verificati i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, l'Offerente lo comunicherà nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti e avrà luogo la Riapertura dei Termini, ove applicabile;
- (b) qualora i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza si verifichino all'esito della Riapertura dei Termini, l'Offerente lo indicherà in apposita sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini che sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti. Contestualmente alla comunicazione dei Risultati Definitivi dell'Offerta, l'Offerente comunicherà altresì a CONSOB e al mercato, con apposito comunicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti, la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. In tale ipotesi, ove l'Offerente dichiari l'intenzione di non ripristinare il flottante, il suddetto comunicato conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Qualora, invece, l'Offerente comunichi di volere ripristinare il flottante, tale ripristino potrà

avvenire, a titolo esemplificativo, attraverso riallocazione, mediante collocamento pubblico o privato, di parte delle Azioni detenute dall’Offerente alla data di conclusione dell’Offerta.

A seguito dell’eventuale verificarsi dei presupposti dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, a norma dell’articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà il *Delisting* a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all’ultimo giorno di pagamento del corrispettivo delle Azioni per le quali è stato adempiuto l’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico (salvo in ogni caso quanto previsto alla successiva Avvertenza A.8.2, in relazione al eventuale verificarsi dei presupposti dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto).

Pertanto, gli azionisti che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni durante il Periodo di Adesione e/o l’eventuale Riapertura dei Termini e/o che non abbiano richiesto all’Offerente di acquistare le loro Azioni durante l’eventuale procedura per l’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con tutte le conseguenti difficoltà legate alla liquidazione del proprio investimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

#### **A.8.2 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’adempimento dell’obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e all’esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell’articolo 111 del Testo Unico della Finanza**

Nel caso in cui, a esito dell’Offerta, ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini, l’Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, durante il Periodo di Adesione, anche a seguito della Riapertura dei Termini, e/o in adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente, sottoscritto e versato alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto per effetto della Riapertura dei Termini, l’Offerente dichiara sin d’ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni in circolazione, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 111 del Testo Unico della Finanza (il “**Diritto di Acquisto**”).

L’Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà all’Obbligo di Acquisto di cui all’articolo 108, comma 1, Testo Unico della Finanza, nei confronti degli azionisti dell’Emittente che ne facciano richiesta, dando pertanto corso ad un’unica procedura (la “**Procedura Congiunta**”).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell’Offerta o dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Ai sensi delle disposizioni di cui all’articolo 108, comma 3, del Testo Unico della Finanza, come richiamato dall’articolo 111 del Testo Unico della Finanza, il Diritto di Acquisto sarà esercitato dall’Offerente riconoscendo un corrispettivo per ogni Azione pari al Corrispettivo per Azione.

L’Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l’esercizio del Diritto di Acquisto nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta (ovvero, se applicabile, nel Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini – che sarà pubblicato, ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti – ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza).

In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali), (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del Testo Unico della Finanza e (iii) le modalità e la tempistica della sospensione e/o della revoca dalla quotazione delle azioni Recordati.

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

### A.8.3 Fusioni

Le Fusioni potrebbero essere realizzate all'esito della presente Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e dell'esercizio del Diritto di Acquisto, ovvero anche nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, qualora ciò si rendesse necessario e/o opportuno per il conseguimento degli obiettivi dei programmi futuri dell'Offerente, per accorciare la catena del controllo dell'Emittente e consentire, nei limiti di quanto previsto dalla normativa applicabile, l'utilizzo dei flussi di cassa generati dall'Emittente ai fini del rimborso dell'indebitamento finanziario assunto ai fini dell'Acquisizione e dell'Offerta.

#### Fusione dell'Offerente

Fermo quanto precede, qualora non si verificasse alcun *Delisting* dell'Emittente a seguito dell'Offerta e in funzione dei risultati definitivi dell'Offerta (ivi incluso a seguito della eventuale Riapertura dei Termini), qualora l'Offerente (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale (come *infra* definita) fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti (come *infra* definita)) detenesse, direttamente e/o indirettamente, una partecipazione al capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente superiore a 2/3 (*i.e.* detenga il controllo dell'assemblea straordinaria dell'Emittente, ma abbia una partecipazione non prossima alla soglia del 92% ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, come modificata con delibera Consob n. 20765 del 21 dicembre 2018), l'Offerente intende valutare l'opportunità di proporre ai competenti organi dell'Offerente e di FIMEI (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti) e dell'Emittente un'operazione di fusione tra l'Offerente, FIMEI (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti) e l'Emittente (la **"Fusione dell'Offerente"**).

Si precisa che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. In particolare, non è stata assunta alcuna decisione in relazione a quale delle società eventualmente coinvolte nella Fusione dell'Offerente assumerà il ruolo di società incorporante (la **"Nuova Società Operativa"**). Alla Data del Documento di Offerta non è pertanto possibile escludere che l'Emittente sia incorporato nell'Offerente o in FIMEI (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti), entrambe società non quotate. In tale caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione dell'Offerente spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo

riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. A tale riguardo, si evidenzia che il valore di liquidazione può variare anche significativamente a seconda della data di convocazione e anche tenuto conto dell'andamento pregresso del titolo Recordati. Pertanto, a seguito della Fusione dell'Offerente, gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

### **Fusione dopo il Delisting**

Fermo quanto precede, qualora si verificasse il *Delisting* dell'Emittente a seguito dell'Offerta anche mediante operazioni di acquisto che consentano il superamento della soglia del 92% ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, come modificata con delibera Consob n. 20765 del 21 dicembre 2018, si intende valutare l'opportunità di proporre ai competenti organi di (x) qualora la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti, l'Emittente e Rossini, (y) qualora la Fusione dell'Offerente fosse già stata portata a termine, Nuova Società Operativa e Rossini o (z) qualora né la Fusione Iniziale né la Fusione dell'Offerente siano state portate a termine, l'Offerente, FIMEI, l'Emittente e Rossini un'operazione di fusione tra le sopra menzionate società (la **“Fusione dopo il Delisting”**).

Si precisa che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. In tale caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

### **Fusione in Rossini**

Qualora a seguito dell'Offerta non siano state portate a termine né la Fusione dell'Offerente né la Fusione dopo il *Delisting*, si intende valutare l'opportunità di proporre ai competenti organi di Nuova Rossini Investimenti (o qualora la Fusione Iniziale non sia ancora stata portata a termine, l'Offerente e FIMEI) e di Rossini, un'operazione di fusione di Nuova Rossini Investimenti (o qualora la Fusione Iniziale non sia ancora stata portata a termine, l'Offerente e FIMEI) in Rossini, fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. Si precisa che l'eventuale fusione di Nuova Rossini Investimenti in Rossini non avrà alcun impatto sull'Offerta.

Fermo quanto precede, la fusione sarà valutata anche nell'ottica di conseguire un accorciamento della catena di controllo e pertanto, in dipendenza delle società coinvolte nella stessa, potrà determinare l'applicabilità dell'articolo 2501-bis del Codice Civile. A tale proposito, si segnala che i titolari di azioni dell'Emittente che non aderiscano all'Offerta o che non esercitino il diritto di recesso per effetto della suddetta fusione, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società che potrebbe avere un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente precedentemente alla medesima fusione. Alla Data del Documento di Offerta, non è possibile determinare l'eventuale indebitamento aggiuntivo che potrebbe, in tutto o in parte, determinarsi in capo alla società risultante dall'eventuale fusione. Inoltre, per far fronte al rimborso degli importi dovuti ai sensi dei contratti di finanziamenti relativi all'Acquisizione e all'Offerta (comprensivi di capitale e, ove previsti, interessi), l'Offerente, alla luce dell'andamento prospettico dell'attività dell'Emittente, non esclude di poter ricorrere, a seconda

del caso, all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) da parte dell'Emittente e/o, in caso di fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dallo svolgimento dell'attività dell'Emittente.

Si segnala a tale riguardo che, nelle more dell'attuazione di alcuna delle fusioni sopra descritte ovvero in caso di mancata fusione, il rimborso dei contratti di finanziamento potrebbe avvenire prevalentemente mediante l'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dalla distribuzione di eventuali riserve disponibili dell'Emittente. Inoltre, l'Offerente potrebbe determinare – tramite l'esercizio del proprio diritto di voto nell'ambito dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente – l'adozione di deliberazioni volte a distribuire agli azionisti, a titolo di dividendi ordinari e/o straordinari, risorse disponibili dell'Emittente medesima, anche di ingente entità. Tale eventualità potrebbe produrre effetti negativi sulla capacità dell'Emittente di realizzare i propri piani di sviluppo e/o sui tempi di realizzazione di tali piani.

Infine, l'Offerente non esclude che i termini e condizioni dei contratti di finanziamento possano essere rinegoziati ad esito dell'Offerta e/o dell'eventuale fusione al fine di ottimizzare la struttura finanziaria dell'Offerente e/o dell'entità risultante dalla fusione.

#### **Ulteriori possibili operazioni straordinarie**

L'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l'opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione descritte nel presente Paragrafo A.8 del Documento di Offerta – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, sia in caso di *Delisting* che di non *Delisting*, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle operazioni di cui al presente Paragrafo A.8.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

#### **A.9. Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell'Offerta**

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

Per completezza, si segnala che l'Acquisizione costituisce un'operazione di concentrazione ai sensi delle normative applicabili in materia di tutela della concorrenza e del mercato. Per tale ragione, Rossini Luxembourg ha effettuato una preventiva notifica dell'Acquisizione alle competenti autorità garanti della concorrenza e del mercato nei seguenti Paesi: Unione Europea (presso la Commissione Europea), Federazione Russa, Repubblica di Serbia, Turchia, Kazakistan, Tunisia, Taiwan, Ucraina e Stati Uniti d'America.

Prima della Data di Esecuzione, le suddette autorità garanti della concorrenza e del mercato hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.2, del Documento di Offerta.

#### **A.10. Potenziali conflitti di interesse**

Con riferimento ai rapporti esistenti tra i soggetti coinvolti nell'Offerta si segnala, in particolare, quanto segue:

- (i) a seguito dell'acquisto della Partecipazione Azionaria e della Partecipazione FIMEI e delle dimissioni di alcuni consiglieri di amministrazione dell'Emittente e di tutti i consiglieri di amministrazione e dei sindaci dell'Acquirente Designato, alla Data di Esecuzione i Signori

Giampiero Mazza e Cathrin Petty, rispettivamente Presidente del Consiglio di Amministrazione e membro del Consiglio di Amministrazione, nonché amministratori delegati, dell'Offerente, sono stati nominati membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, per cooptazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, e membri del Consiglio di Amministrazione dell'Acquirente Designato;

- (ii) i Signori Andrea Recordati, Vice-Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente, e Fritz Squindo, amministratore e *chief financial officer* dell'Emittente, sono Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente nell'ambito dell'Offerta;
- (iii) il Gruppo Intesa Sanpaolo di cui *Banca IMI* fa parte, per il tramite di una o più società allo stesso appartenenti, è un finanziatore rilevante dell'Emittente.

Banca IMI ha inoltre ricoperto:

- (a) il ruolo di *arranger, bookrunner*, finanziatore originario e Banca Garante dell'Esatto Adempimento nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured* e nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured*, come riportato nel paragrafo G.1.3.2 e G.1.3.3;
- (b) il ruolo di *arranger, bookrunner* e finanziatore originario nel Contratto di Finanziamento *Revolving Super Senior*;
- (c) il ruolo di sottoscrittore iniziale, con contestuale rivendita a investitori istituzionali, nell'ambito dell'emissione delle *Senior Secured Notes Due 2025*, come riportato al paragrafo G.1.2.2.

Banca IMI ricopre altresì nell'ambito dell'Offerta il ruolo di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni per il quale percepirà commissioni relativamente ai servizi prestati (per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione I del Documento di Offerta).

Inoltre, Banca IMI e/o una o più società appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo, anche per il tramite di società dalle stesse rispettivamente controllate o alle stesse collegate o le società che le controllano, potrebbero in futuro prestare servizi di lending, consulenza, corporate finance e/o investment banking a favore dell'Emittente e delle altre società del suo gruppo di appartenenza, a fronte dei quali percepiranno commissioni;

- (iv) Rothschild & Co. ricopre nell'ambito dell'operazione articolata nell'Acquisizione e nel lancio dell'Offerta il ruolo di *advisor* finanziario per l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto, per il quale ha percepito e percepirà commissioni relativamente ai servizi prestati;
- (v) Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank S.p.A., Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A. ricoprono nell'ambito dell'Offerta il ruolo di Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, per il quale hanno percepito e percepiranno commissioni relativamente a tale servizio prestato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1.7 e B.3.4, alla Sezione G, Paragrafo G.1.4 e alla Sezione H, Paragrafi H.1 e H.2, del Documento di Offerta.

#### **A.11. Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni**

Ai fini di una maggiore chiarezza, si illustrano di seguito i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente in caso di adesione, o di mancata adesione, all'Offerta, anche durante

l’eventuale Riapertura dei Termini.

*(A) Adesione all’Offerta, anche durante l’eventuale Riapertura dei Termini*

Le Azioni possono essere portate in adesione all’Offerta durante il Periodo di Adesione. In caso di adesione all’Offerta, gli azionisti dell’Emittente riceveranno il Corrispettivo per Azione pari a Euro 27,55 per ciascuna Azione da essi posseduta e portata in adesione all’Offerta. Il Corrispettivo per Azione sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 5 febbraio 2019 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

Come altresì indicato al Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi dell’articolo 40-bis del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 6, 7, 8, 11 e 12 febbraio 2019) qualora l’Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di aver raggiunto una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale dell’Emittente ovvero di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell’Offerta, ai sensi dell’articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numeri 1) e 2) del Regolamento Emittenti.

Anche in tal caso, l’Offerente riconoscerà a ciascun aderente all’Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo per Azione in contanti pari a Euro 27,55 per ciascuna Azione portata in adesione all’Offerta e acquistata, che sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 19 febbraio 2019.

Tuttavia, la Riapertura dei Termini non avrà luogo:

- (i) nel caso in cui, ai sensi dell’articolo 40-bis, comma 3, lettera a), l’Offerente renda nota al mercato la circostanza di aver raggiunto, a seguito dell’Offerta, una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale dell’Emittente ovvero di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell’Offerta almeno 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione; o
- (ii) nel caso in cui, ai sensi dell’articolo 40-bis, comma 3, lettera b), al termine del Periodo di Adesione, l’Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza (ossia superiore al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato a tale data) ovvero una partecipazione superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell’art. 112 del TUF) se abbia dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni; o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

*(B) Mancata adesione all’Offerta, anche durante l’eventuale Riapertura dei Termini*

In caso di mancata adesione all’Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, gli azionisti dell’Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. *Raggiungimento di una partecipazione inferiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell’art. 112*

*del TUF) del capitale sociale dell'Emittente*

Qualora a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, non si siano verificati i presupposti per l'insorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, l'Offerente si riserva di valutare se procedere alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, nel qual caso gli azionisti non aderenti all'Offerta rimarranno soci dell'Emittente che potrebbe rimanere quotato e gli stessi parteciperanno pertanto ai programmi futuri dell'Emittente descritti nella successiva Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta (per ulteriori informazioni si veda la Sezione G del Documento di Offerta).

**2. *Raggiungimento di una partecipazione superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell'art. 112 del TUF) ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente***

Qualora, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto ad esito della Riapertura dei Termini, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell'art. 112 del TUF) ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente, qualora comunicasse la propria decisione di non ripristinare entro 90 giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (cfr. precedente Avvertenza A.8.1). In tal caso, dunque, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza a un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del Testo Unico della Finanza, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza. In tal caso, i titolari di Azioni non aderenti all'Offerta e che non avessero inteso avvalersi del diritto di far acquistare dall'Offerente le proprie Azioni in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (salvo quanto indicato al successivo punto 3), si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

**3. *Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente***

Qualora, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine

del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del Testo Unico della Finanza, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del Testo Unico della Finanza, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.2, del Documento di Offerta.

#### **A.12. Eventuale scarsità del flottante a seguito dell'Offerta**

L'Offerta non è finalizzata al *Delisting* delle Azioni. Pertanto, fatta eccezione per quanto precisato nell'avvertenza A.8 del presente Documento di Offerta, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta resteranno titolari di strumenti finanziari negoziati su un mercato regolamentato.

Cionondimeno, a seconda dei concreti risultati dell'Offerta (in considerazione dell'eventuale permanenza nell'azionariato dell'Emittente di azionisti titolari di partecipazioni superiori al 3% del capitale sociale), laddove si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., Borsa Italiana potrebbe determinare la sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente, anche qualora non vi siano i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Qualora tale scarsità di flottante venisse a manifestarsi, l'Offerente si riserva di valutare se procedere o meno a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, non sussistendo al riguardo alcun obbligo derivante dalla normativa applicabile.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

#### **A.13. Adesioni da parte dei Beneficiari delle Stock Option**

I Beneficiari delle Stock Option assegnate ed esercitabili ai sensi dei Piani di Stock Option potranno portare in adesione all'Offerta (e l'Offerente accetterà le adesioni e acquisterà), in conformità ai termini e alle condizioni stabiliti nel Documento di Offerta, le Azioni acquistate, a seguito del tempestivo esercizio delle *stock option* ai sensi dei Piani di Stock Option durante il Periodo di Adesione (nonché, ove applicabile, durante l'eventuale Riapertura dei Termini).

Resta a esclusivo carico dei Beneficiari delle Stock Option il rischio che l'invio della comunicazione di esercizio delle relative *stock option* ai sensi dei regolamenti dei Piani di Stock Option e la conseguente attribuzione da parte dell'Emittente delle Azioni rivenienti dall'esercizio delle *stock option* non avvengano in tempo utile per consentire a detti Beneficiari delle Stock Option di aderire all'Offerta.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.3.3.1, del Documento di Offerta.

#### **A.14. Parere degli Amministratori Indipendenti**

Ai sensi dell’articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti, gli amministratori indipendenti dell’Emittente che non siano parti correlate dell’Offerente devono redigere, prima dell’approvazione del Comunicato dell’Emittente, un parere motivato contenente le valutazioni sull’Offerta e sulla congruità del Corrispettivo per Azione, anche con l’ausilio di un esperto indipendente a spese dell’Emittente, (il **“Parere degli Amministratori Indipendenti”**), e a tal fine gli stessi hanno provveduto alla nomina di Lazard S.r.l. e Colombo&Associati S.r.l., quali esperti indipendenti chiamati a esprimersi in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del contenuto dell’Offerta e del Corrispettivo per Azione.

Il Parere degli Amministratori Indipendenti è stato approvato in data 21 dicembre 2018 ed è allegato, unitamente al parere degli esperti indipendenti Lazard S.r.l. e Colombo&Associati S.r.l., al Comunicato dell’Emittente (si veda il successivo Paragrafo A.15 del Documento di Offerta) riportato in Appendice K.1 al Documento di Offerta.

#### **A.15. Comunicato dell’Emittente**

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell’articolo 103, comma 3, del Testo Unico della Finanza e dell’articolo 39 del Regolamento Emittenti contenente ogni dato utile per l’apprezzamento dell’Offerta e la propria valutazione dell’Offerta, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 21 dicembre 2018, ed è allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.1, corredata dal Parere degli Amministratori Indipendenti e dal relativo parere dell’esperto indipendente Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione K del Documento di Offerta.

Si segnala che, ai sensi dell’articolo 101-*bis*, comma 3, lettera c) del TUF, l’Offerente non è soggetto agli obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti previsti dal TUF, in quanto detiene indirettamente tramite FIMEI la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria dell’Emittente.

## **B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE**

### **B.1. Informazioni relative all'Offerente**

#### **B.1.2 Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

La denominazione sociale dell'Offerente è “Rossini Investimenti S.p.A.”.

L'Offerente è Rossini Investimenti S.p.A., società per azioni di diritto italiano con socio unico, avente sede legale in Via del Vecchio Politecnico 9, Milano, Italia, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, C.F. e P. IVA n. 10428410962.

In conformità a quanto prescritto dall'Allegato 2A al Regolamento Emittenti, si precisa che l'Offerente è un mero veicolo societario, costituito in data 18 luglio 2018 a rogito del Notaio Carlo Marchetti (repertorio n. 14502/7687) allo scopo di perfezionare l'Acquisizione e promuovere in Italia l'Offerta.

Si precisa, altresì, che l'Offerente agisce di concerto con le Persone che Agiscono di Concerto ai sensi dell'articolo 101-bis, commi 4 e 4-bis, lett. b), del TUF.

#### **B.1.3 Costituzione e durata**

L'Offerente è stato costituito in data 18 luglio 2018, a rogito del Notaio Carlo Marchetti, Notaio in Milano (repertorio n. 14502, raccolta n. 7687).

Ai sensi dello statuto sociale dell'Offerente, la durata dell'Offerente è fissata sino al 31 dicembre 2050.

#### **B.1.4 Legislazione di riferimento e foro competente**

L'Offerente è una società di diritto italiano e opera in base alla legislazione italiana.

La competenza a risolvere le controversie tra l'Offerente e i suoi soci spetta alla giurisdizione del giudice del luogo ove ha sede l'Offerente, in conformità a quanto previsto ai sensi e per gli effetti dell'articolo 19 del codice di procedura civile, ferma restando la competenza delle sezioni specializzate in materia di impresa per le materie indicate nel, e secondo quanto previsto dal, Decreto Legislativo 27 giugno 2003, n. 168 “Istituzione di Sezioni specializzate in materia di proprietà industriale ed intellettuale presso tribunali e corti d'appello, a norma dell'articolo 16 della legge 12 dicembre 2002, n. 273”, come successivamente modificato ed integrato.

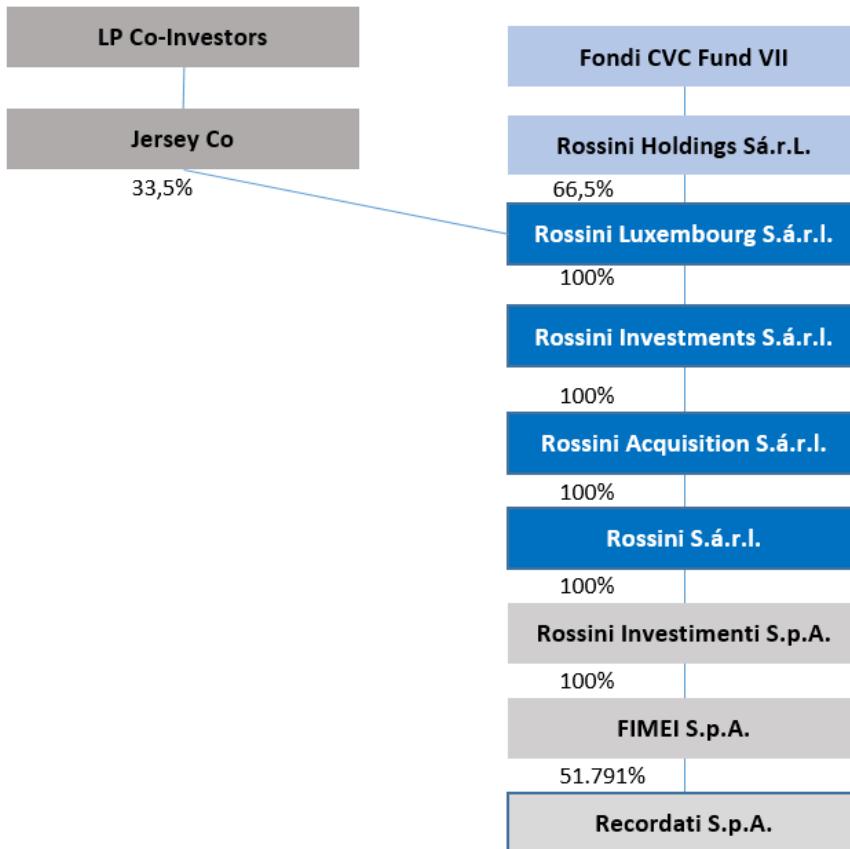
#### **B.1.5 Capitale sociale**

Il capitale sociale dell'Offerente è pari a Euro 75.050.000.

Le azioni dell'Offerente non sono quotate in alcun mercato regolamentato.

#### **B.1.6 Compagine sociale**

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica della catena di controllo dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta.



Di seguito si fornisce una descrizione della catena partecipativa dell'Offerente.

Il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da Rossini, la cui denominazione sociale è Rossini S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Luxembourg, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 226214.

Il capitale sociale di Rossini è interamente detenuto da Rossini Acquisition, la cui denominazione sociale è Rossini Acquisition S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Luxembourg, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224615.

Il capitale sociale di Rossini Acquisition è interamente detenuto da Rossini Investments, la cui denominazione sociale è Rossini Investments S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Luxembourg, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224508.

Il capitale sociale di Rossini Investments è interamente detenuto da Rossini Luxembourg, la cui denominazione sociale è Rossini Luxembourg S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Luxembourg, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224498.

Il capitale sociale di Rossini Luxembourg è detenuto: (i) per il 66,5% da Rossini Holdings, la cui denominazione sociale è Rossini Holdings S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Luxembourg, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224480; e (ii) per il 33,5% da Jersey Co. È previsto che, successivamente alla Data del Documento di Offerta, la

compagine societaria di Rossini Luxembourg possa essere modificata in ragione dell’investimento dei Manager di Recordati nel capitale sociale di Rossini Luxembourg.

Il capitale sociale di Jersey Co è una *limited partnership* costituita ed esistente ai sensi del diritto del Jersey, il cui *general partner* è Rossini Co-Invest GP Limited, una società costituita ai sensi del diritto del Jersey con sede legale in 1 Waverley Place, Union Street, St. Helier, Jersey, Channel Islands JE1 1SG. Si precisa che il capitale sociale di Jersey Co (i) alla Data del Documento di Offerta è interamente detenuto dagli *LP Co-Investors* Iniziali; e (ii) a seguito dell’eventuale investimento da parte degli *LP Co-Investors* Addizionali, dagli *LP Co-Investors* Iniziali e dagli *LP Co-Investors* Addizionali. Gli *LP Co-Investors* Iniziali e gli *LP Co-Investors* Addizionali sono, a loro volta, *limited partnership* e fondi di investimento che sono stati invitati da CVC Capital Partners VII a investire al fianco di CVC Capital Partners VII medesima in relazione all’Acquisizione e all’Offerta.

Il capitale sociale di Rossini Holdings è interamente detenuto dai Fondi CVC Fund VII. I Fondi CVC Fund VII sono composti da tre *limited partnership* costituite ed esistenti ai sensi del diritto del Jersey, il cui *general partner* è CVC Capital Partners VII, una società costituita ai sensi del diritto del Jersey con sede legale in 1 Waverley Place, Union Street, St Helier, Jersey JE1 1SG con numero di registrazione 122497.

Per effetto della catena partecipativa sopra indicata, alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente è indirettamente controllato ai sensi dell’articolo 93 del TUF e dell’articolo 2359 del Codice Civile da CVC Capital Partners VII, in qualità di *general partner* dei Fondi CVC Fund VII.

A seguito della chiusura dell’Offerta (ivi inclusa la Riapertura dei Termini), l’Offerente intende proporre ai competenti organi dell’Offerente e di FIMEI di perseguire una maggiore efficienza nella catena di controllo dell’Emittente mediante la fusione tra l’Offerente e FIMEI (la “**Fusione Iniziale**”), fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. La società risultante dalla Fusione Iniziale sarà definita come “**Nuova Rossini Investimenti**”. Si precisa che la Fusione Iniziale non avrà alcun impatto sull’Offerta.

### **B.1.7 Organi di Amministrazione e controllo**

#### *Consiglio di amministrazione dell’Offerente*

L’articolo 15 dello statuto sociale dell’Offerente, prevede che il consiglio di amministrazione sia composto da un numero di membri non inferiore a 2 (due) e non superiore a 15 (quindici), secondo le determinazioni dell’assemblea dei soci dell’Offerente.

Gli amministratori possono essere anche non soci e rimangono in carica per il periodo stabilito all’atto della loro nomina e comunque per un periodo non superiore a 3 (tre) esercizi sociali; essi scadono alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’ultimo esercizio sociale della loro carica.

Il consiglio di amministrazione dell’Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato in data 18 luglio 2018 e scadrà alla data dell’assemblea dei soci dell’Offerente convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2020.

La composizione del consiglio di amministrazione dell’Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è indicato nella tabella che segue.

CARICA	NOME E COGNOME
--------	----------------

Presidente del consiglio di amministrazione	Giampiero Mazza
Amministratore	Cathrin Petty
Amministratore	Alessandro Baccarin

Gli amministratori sono domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta al Registro delle Imprese competente.

Per completezza, si riporta di seguito la composizione, alla Data del Documento di Offerta, del consiglio di amministrazione rispettivamente di Rossini, Rossini Acquisition, Rossini Investments, Rossini Luxembourg, e Rossini Holdings.

*Consiglio di Amministrazione di Rossini*

<b>CARICA</b>	<b>NOME E COGNOME</b>
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Carmen André
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Emanuela Brero
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Katia Panichi
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Cathrin Petty
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Philip Robertson

*Consiglio di Amministrazione di Rossini Acquisition*

<b>CARICA</b>	<b>NOME E COGNOME</b>
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Carmen André
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Emanuela Brero
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Katia Panichi
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Cathrin Petty
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Philip Robertson

*Consiglio di Amministrazione di Rossini Investments*

<b>CARICA</b>	<b>NOME E COGNOME</b>
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Carmen André
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Emanuela Brero
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Katia Panichi
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Cathrin Petty
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Philip Robertson

*Consiglio di Amministrazione di Rossini Luxembourg*

<b>CARICA</b>	<b>NOME E COGNOME</b>
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Carmen André
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Emanuela Brero
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Katia Panichi
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Cathrin Petty
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Philip Robertson

*Consiglio di Amministrazione di Rossini Holdings*

<b>CARICA</b>	<b>NOME E COGNOME</b>
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Carmen André
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Emanuela Brero
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Katia Panichi
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Cathrin Petty
Amministratore ( <i>Gérant</i> )	Philip Robertson

Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta nessuno dei membri del consiglio di amministrazione dell'Offerente, Rossini, Rossini Acquisition, Rossini Investments, Rossini Luxembourg, Rossini Holdings e/o delle altre società facenti parte della catena di controllo dell'Offerente indicata al precedente Paragrafo B.1.6 (ivi inclusi i Fondi CVC Fund VII e CVC Capital Partners VII) ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente o di società del gruppo facente capo all'Emittente, fatta eccezione per i signori Cathrin Petty e Giampiero Mazza, i quali, alla Data del Documento di Offerta, ricoprono, altresì, la carica rispettivamente di membro del Consiglio di Amministrazione e di presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

### ***Collegio Sindacale dell'Offerente***

L'articolo 22 dello statuto sociale dell'Offerente prevede che il collegio sindacale sia composto da 3 (tre) sindaci effettivi e da 2 (due) sindaci supplenti.

Il collegio sindacale dell'Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato in data 18 luglio 2018 e scadrà alla data dell'assemblea dei soci dell'Offerente convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2020.

<b>CARICA</b>	<b>NOME E COGNOME</b>
Presidente del Collegio Sindacale	Andrea Lionzo
Sindaco effettivo	Luca Francesco Franceschi
Sindaco effettivo	Daniele Beretta
Sindaco supplente	Lara Bordignon
Sindaco supplente	Alessandro Zanoni

Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta nessuno dei membri del collegio sindacale dell'Offerente e/o delle altre società facenti parte della catena di controllo dell'Offerente indicata al precedente Paragrafo B.1.6 (ivi inclusi i Fondi CVC Fund VII e CVC Capital Partners VII) ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente o di società del gruppo facente capo all'Emittente.

### ***Soggetto incaricato della revisione legale dei conti***

L'attività di revisione legale dei conti dell'Offerente è stata affidata in data 18 luglio 2018 a KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani 25, fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

### **B.1.8 Descrizione del gruppo che fa capo all'Offerente**

Ad eccezione della Partecipazione Azionaria e delle partecipazioni di minoranza detenute da FIMEI in Fluidigm Corporation, Digital Gene Technologies Inc. e Miacomet Inc., l'Offerente non detiene partecipazioni in alcuna società, né è titolare di beni o rapporti non inerenti l'Offerta.

Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Investments, Rossini Acquisition, Rossini e l'Offerente sono società appositamente costituite per l'esecuzione dell'operazione menzionata nel Contratto di Compravendita. Come già ricordato si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è indirettamente controllato ai sensi dell'articolo 93 del TUF e dell'articolo 2359 del Codice Civile da CVC Capital Partners VII, in qualità di *general partner* dei Fondi CVC Fund VII.

Per una descrizione della catena di controllo dell'Offerente si rinvia al precedente Paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta.

### **B.1.9 Attività dell'Offerente**

L'Offerente ha per oggetto esclusivo l'assunzione, la detenzione, la gestione e la dismissione, in forma imprenditoriale ed organizzata, della partecipazione (in via diretta o indiretta) nell'Emittente (e suoi successori) e nelle società affiliate dell'Emittente.

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.

Tutte le suddette attività dovranno essere svolte nei limiti e nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti ed è in particolare escluso l'esercizio nei confronti del pubblico di ogni attività qualificata dalla normativa vigente come attività finanziaria, nonché di ogni attività riservata agli iscritti in albi professionali.

La società può altresì svolgere direttamente, nell'interesse dell'Emittente e delle società affiliate dell'Emittente, ogni attività connessa o accessoria rispetto all'attività propria o a quelle dell'Emittente e delle società affiliate dell'Emittente.

A tal fine, l'Offerente può, in particolare:

- coordinare le risorse manageriali dell'Emittente e delle società affiliate dell'Emittente;
- coordinare le operazioni amministrative o finanziarie dell'Emittente e delle società affiliate dell'Emittente, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione, ivi inclusa la concessione di finanziamenti;
- fornire altri servizi dell'Emittente e delle società affiliate dell'Emittente in settori di specifico interesse aziendale.

### **B.1.10 Attività dei Fondi CVC Fund VII**

Per completezza, si riporta di seguito una descrizione delle attività condotte dai Fondi CVC Fund VII.

I Fondi CVC Fund VII sono stati costituiti nelle seguenti date: CVC Capital Partners VII (A) L.P. e CVC Capital Partners Investment Europe VII L.P. sono stati costituiti in data 8 novembre 2016 e CVC Capital Partners VII Associates L.P. è stato costituito in data 16 maggio 2017. I Fondi CVC Fund VII hanno raccolto capitale e/o ricevuto impegni di investimento e sottoscrizione dai propri investitori per un importo complessivo pari a circa Euro 16.000.000.000 alla Data del Documento di Offerta.

I Fondi CVC Fund VII appartengono a un gruppo che gestisce fondi di investimento partecipati da oltre 300 investitori provenienti da varie giurisdizioni, ivi inclusi fondi pensione che hanno investito nei fondi gestiti dal gruppo fin dal 1990, per un valore totale degli asset relativi alla piattaforma di *private equity* pari a oltre USD 48 miliardi.

Gli investimenti della piattaforma di *private equity* di CVC in Europa e negli Stati Uniti d'America hanno ad oggetto principalmente partecipazioni di controllo o di controllo congiunto (a seconda dei casi) di società *leader* nei rispettivi mercati nelle summenzionate aree geografiche. Le società oggetto di investimento hanno tipicamente un valore di patrimonio netto (*enterprise value*) compreso tra Euro 500.000.000 e Euro 5.000.000.000. L'operazione oggetto del presente Documento di Offerta costituisce un investimento in linea con la strategia di investimento del *network* di CVC.

Il gruppo cui i Fondi CVC Fund VII appartengono ha un network geograficamente diversificato

composto da 24 sedi, di cui 15 in Europa e in America che hanno consentito di portare a termine investimenti e disinvestimenti nei principali mercati geografici europei.

I Fondi CVC Fund VII detengono partecipazioni in società attive in vari settori principalmente in Europa, negli Stati Uniti d'America. Il *network* di CVC presta servizi di consulenza in materia di investimenti e gestisce investimenti per conto di alcuni fondi e veicoli di investimento. Tale *network* è specializzato in attività di consulenza in materia di operazioni di *leveraged buyout* ed è alla costante ricerca di nuove opportunità di investimento, mirando costantemente a consolidare e sviluppare gli investimenti esistenti dei fondi.

#### **B.1.11 Principi contabili**

Come indicato al Paragrafo B.1.3 del Documento di Offerta, l'Offerente è stato costituito in data 18 luglio 2018 e non ha pertanto, alla Data del Documento di Offerta, completato un esercizio sociale. Il bilancio di esercizio dell'Offerente sarà redatto in conformità ai principi contabili italiani emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità, mentre il bilancio consolidato sarà redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards, emanati dall'*International Accounting Standards Board*.

#### **B.1.12 Informazioni contabili**

L'Offerente, in ragione della sua recente costituzione (18 luglio 2018) e in assenza di attività operativa, non ha redatto alcun bilancio. Il primo esercizio si chiuderà il 31 dicembre 2018. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, non sono disponibili dati relativi al bilancio dell'Offerente.

Non è stato incluso un conto economico dell'Offerente in quanto, a partire dalla data di costituzione, l'Offerente non ha svolto alcuna attività operativa rilevante tranne quelle relative all'acquisizione della Partecipazione Azionaria e alla presentazione dell'Offerta.

#### **B.1.13 Andamento recente**

Nel periodo intercorrente tra la costituzione dell'Offerente e la Data del Documento di Offerta, non si sono registrati fatti che assumono rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Offerente, fatte salve le attività connesse all'acquisto della Partecipazione FIMEI (e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria) e alla promozione dell'Offerta.

### **B.2. L'Acquirente Designato**

L'Offerente si riserva la facoltà di designare l'Acquirente Designato quale acquirente effettivo, in tutto o in parte, delle Azioni portate in adesione all'Offerta (cfr. Premesse, sub n. 3). L'esercizio della facoltà di designazione in parola non avrà alcun impatto né sull'Offerta, né sugli assetti di controllo successivi all'Offerta, atteso che l'Offerente e l'Acquirente Designato sono tutti soggetti al controllo di CVC Capital Partners VII, in qualità di *general partner* dei Fondi CVC Fund VII.

### **B.3. Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta**

#### **B.3.1 Premessa**

Le informazioni contenute nel presente Paragrafo B.2 sono tratte esclusivamente dai dati resi pubblici dall'Emittente e da altre informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta non sono state oggetto di verifica indipendente da parte dell'Offerente.

I documenti relativi all’Emittente e alle sue società controllate sono pubblicati sul sito internet dell’Emittente ([www.recordati.it](http://www.recordati.it)).

### **B.3.2 Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

La denominazione sociale dell’Emittente è “Recordati - Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A.” o in forma abbreviata “Recordati S.p.A.”.

L’Emittente è una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Via M. Civitali 1, 20148 Milano, iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 00748210150.

Le azioni ordinarie di Recordati sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Ai sensi dell’Articolo 4 dello statuto sociale la durata dell’Emittente è fissata al 31 (trentuno) dicembre 2100 e potrà essere prorogata una o più volte.

### **B.3.3 Capitale sociale**

Alla Data del Documento di Offerta il capitale sociale dell’Emittente ammonta a Euro 26.140.644,50 (ventiseimilonicentoquarantamilaseicentoquarantaquattro virgola cinquanta) integralmente sottoscritto e versato, suddiviso in 209.125.156 (duecentonovemilonicentoventicinque milacentocinquantasei) azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,125 (zero virgola centoventicinque) ciascuna.

Le azioni dell’Emittente sono negoziate sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana dal 1984 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell’articolo 83-bis del TUF, con il codice ISIN IT 0003828271 (Ticker REC, Reuters RECI.MI, Bloomberg REC IM).

Alla Data del Documento di Offerta, non risultano emesse azioni di categoria diversa rispetto a quelle ordinarie.

Alla Data del Documento di Offerta, l’Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili in azioni dell’Emittente, warrant e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell’Emittente, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitato, fermo restando quanto di seguito precisato in relazione ai Piani di Stock Option.

#### ***B.3.3.1 I Piani di Stock Option***

Alla Data del Documento di Offerta, sulla base delle informazioni disponibili sul sito *internet* dell’Emittente, l’Emittente ha in essere tre piani di *stock option*:

- (i) il piano di *stock option* 2010-2013;
- (ii) il piano di *stock option* 2014-2018; e
- (iii) il piano di *stock option* 2018-2022

(congiuntamente i “**Piani di Stock Option**”).

Alla Data del Documento di Offerta, ai sensi dei piani di *stock option* 2010-2013 e 2014-2018, erano state assegnate, e risultavano ancora esistenti ed esercitabili al ricorrere di tutte le condizioni previste dai relativi regolamenti, n. 10.510.500 opzioni.

Pertanto, per quanto a conoscenza dell’Offerente, alla Data del Documento di Offerta, sulla

base delle informazioni pubblicamente disponibili:

- (i) Alberto Recordati detiene n. 126.000 opzioni su azioni dell'Emittente, delle quali nessuna esercitabile nel corso del Periodo di Adesione e dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini;
- (ii) Andrea Recordati detiene n. 398.000 opzioni su azioni dell'Emittente, delle quali n. 72.000 opzioni esercitabili nel corso del Periodo di Adesione e dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini;
- (iii) Fritz Squindo detiene n. 598.000 opzioni su azioni dell'Emittente, delle quali n. 342.000 opzioni esercitabili nel corso del Periodo di Adesione e dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini;
- (iv) 6 dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo Recordati detengono complessivamente n. 1.017.000 opzioni su azioni dell'Emittente, delle quali n. 152.500 opzioni esercitabili nel corso del Periodo di Adesione e dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini;
- (v) 186 altri beneficiari detengono complessivamente n. 8.371.500 opzioni su azioni dell'Emittente, delle quali n. 1.525.000 opzioni esercitabili nel corso del Periodo di Adesione e dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini.

Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, massime n. 2.091.500 opzioni su azioni dell'Emittente risultano esercitabili nel corso del Periodo di Adesione e dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini.

I Piani di Stock Option non prevedono in capo ai Beneficiari delle Stock Option l'obbligo di mantenere in portafoglio parte delle azioni acquistate a seguito di esercizio di *stock option* medesime.

In considerazione di quanto sopra, i Beneficiari delle Stock Option assegnate ed esercitabili ai sensi dei Piani di Stock Option potranno portare in adesione all'Offerta, in conformità ai termini e alle condizioni stabiliti nel Documento di Offerta, le Azioni sottoscritte a seguito del tempestivo esercizio di tali *stock option* durante il Periodo di Adesione (nonché, ove applicabile, durante l'eventuale Riapertura dei Termini) secondo i termini e le modalità descritte in ciascun Piano di Stock Option. Per maggiori dettagli in merito alle modalità per l'esercizio delle *stock option* in tempo utile per aderire all'Offerta, si rinvia alla Sezione F, Paragrafo F.1.2, del Documento di Offerta.

Alla Data del Documento di Offerta, sulla base delle informazioni disponibili all'Offerente, sono state assegnate n. 4.818.000 opzioni, a valere sul Piano di Stock Option 2018-2022, nessuna delle quali esercitabile nel corso del Periodo di Adesione e/o dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini.

#### *B.3.3.2 Aumento di capitale sociale e emissione di obbligazioni convertibili e/o warrant delegati al Consiglio di Amministrazione ai sensi degli articoli 2443 e 2420-ter del Codice Civile*

L'assemblea dell'Emittente dell'11 aprile 2017 ha delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale dell'Emittente ai sensi dell'art. 2443 del codice civile. L'aumento di capitale sociale potrà essere eseguito in una o più volte, gratuitamente o a pagamento, per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000, per un periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie e/o di warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da assegnarsi o da offrirsi in opzione agli azionisti, con facoltà, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del codice civile e dell'art. 134, secondo comma, del TUF, di offrire le azioni in sottoscrizione a dipendenti dell'Emittente o di società dalla medesima controllate nell'ambito di piani di *stock option* deliberati dall'assemblea

(e quindi con possibilità di escludere il diritto di opzione limitatamente a un quarto delle azioni di nuova emissione). Il Consiglio di Amministrazione potrà inoltre deliberare che l'emissione avvenga con sovrapprezzo, determinandone l'entità, nonché prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine. Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio non ha dato attuazione a tale delega, neanche parzialmente.

L'assemblea dell'Emittente dell'11 aprile 2017 ha altresì 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, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrirsi in opzione agli azionisti, per il periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione, nel rispetto della normativa vigente in tema di limiti all'emissione di obbligazioni, e deliberando contestualmente l'aumento del capitale sociale per un ammontare corrispondente al valore nominale delle azioni da attribuire in conversione. Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio non ha dato attuazione a tale delega, neanche parzialmente.

#### *B.3.3.3 Azioni proprie*

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla data del 30 novembre 2018, l'Emittente era titolare di n. 5.172.571 azioni proprie dell'Emittente, pari al 2,47% del capitale sociale, per le quali il diritto di voto è sospeso ai sensi dell'art. 2357-ter, secondo comma, codice civile.

#### **B.3.4 Soci rilevanti**

Si indicano di seguito i soggetti (diversi dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto) che, in base alle comunicazioni effettuate ai sensi dell'articolo 120, comma 2, del TUF, così come pubblicate sul sito internet della Consob alla data della presente Comunicazione, risultano detenere una partecipazione rilevante nel capitale sociale dell'Emittente (fonte: [www.consob.it](http://www.consob.it)).

<b>Dichiarante</b>	<b>Azionista diretto</b>	<b>Titolo di possesso</b>	<b>% detenuta rispetto al capitale sociale</b>
FMR LLC	FMR Co. Inc	Gestione non discrezionale del risparmio	3,004
	FIAM LLC	Gestione non discrezionale del risparmio	0,043
	FMR Investment Management (UK) Limited	Gestione non discrezionale del risparmio	0,820
	Fidelity Management & Research (Japan) Limited	Gestione non discrezionale del risparmio	0,175

Si precisa che le percentuali sopra riportate nella tabella sono tratte dal sito [www.consob.it](http://www.consob.it) e derivano dalle comunicazioni rese dagli azionisti ai sensi dell'articolo 120 del TUF: pertanto, come ivi precisato, le percentuali potrebbero non risultare in linea con dati elaborati e resi pubblici da fonti diverse, ove la variazione della partecipazione non avesse comportato obblighi di comunicazione in capo agli azionisti.

Si ricorda, inoltre, che, alla Data del Documento di Offerta, in seguito all'Acquisizione della Partecipazione Azionaria in esecuzione delle previsioni di cui al Contratto di Compravendita,

l'Offerente esercita il controllo diretto di diritto sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del TUF.

Alla Data del Documento di Offerta, con riferimento alle pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del Testo Unico della Finanza inerenti a Recordati (o alle sue controllanti) risultano pubblicati il Contratto di Compravendita e gli Accordi di Investimento; per maggiori dettagli in merito al contenuto di tali documenti si rinvia alla Sezione H, Paragrafo H.2, del Documento di Offerta.

### **B.3.5 Organì sociali e società di revisione**

Ai sensi dell'articolo 14 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da un numero di membri variabile da un minimo di 6 (sei) a un massimo di 16 (sedici) membri, nominati dall'assemblea dell'Emittente, che ne determinerà di volta in volta il numero, sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati sono indicati mediante un numero progressivo e nel rispetto della disciplina inerente i requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF e l'equilibrio tra i generi.

I componenti dell'organo amministrativo durano in carica tre esercizi, scadono alla data dell'assemblea dell'Emittente convocata per l'approvazione del bilancio inerente l'ultimo esercizio sociale della loro carica, ovvero per il periodo di volta in volta determinato dall'assemblea dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica per il triennio 2017-2019 è stato nominato dall'Assemblea dei Soci dell'Emittente dell'11 aprile 2017. Si segnala tuttavia che a seguito dell'acquisto della Partecipazione Azionaria, i consiglieri Alberto Recordati, Paolo Fresia e Marco Vitale si sono dimessi dalla carica alla Data di Esecuzione, con decorrenza immediata, e sono stati sostituiti per cooptazione, ai sensi dell'articolo 2386 cod. civ, da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in pari data, da Cathrin Petty, Giampiero Mazza e Soren Vestergaard-Poulsen.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da 9 membri e rimane in carica sino alla data di approvazione del bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019. Tuttavia, i consiglieri Cathrin Petty, Giampiero Mazza e Soren Vestergaard-Poulsen, cooptati alla Data di Esecuzione ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile, rimarranno in carica sino alla prima assemblea dell'Emittente convocata successivamente alla loro cooptazione e potranno eventualmente, in tale occasione, essere confermati.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Offerta è dunque composto come segue:

<b>Carica</b>	<b>Cognome e Nome</b>	<b>Data di nomina</b>	<b>Modalità di nomina</b>
Presidente	Giampiero Mazza	6 dicembre 2018	Cooptazione
Vice-Presidente e Amministratore	Andrea Recordati	11 aprile 2017	Assembleare
Delegato			
Amministratore(*)	Rosalba Casiraghi	11 aprile 2017	Assembleare
Amministratore(*)	Michaela Castelli	11 aprile 2017	Assembleare
Amministratore(*)	Elisa Corghi	11 aprile 2017	Assembleare
Amministratore	Cathrin Petty	6 dicembre 2018	Cooptazione
Amministratore(*)	Mario Garraffo	11 aprile 2017	Assembleare
Amministratore	Fritz Squindo	11 aprile 2017	Assembleare
Amministratore	Soren Vestergaard-Poulsen	6 dicembre 2018	Cooptazione

(\*) Amministratore non esecutivo e indipendente.

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, al 31 dicembre 2017 nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente era titolare di azioni dell'Emittente e/o di società controllate dall'Emittente, fatta eccezione per quanto segue:

- (a) il Consigliere Paolo Fresia (dimessosi dalla carica con effetto dalla Data di Esecuzione) era titolare di n. 50.000 azioni ordinarie dell’Emittente; e
- (b) il Consigliere Fritz Squindo era titolare di n. 122.000 azioni ordinarie dell’Emittente.

Si segnala inoltre che ai sensi del Contratto di Compravendita i Venditori si sono impegnati a fare quanto ragionevolmente possibile per fare in modo che, alla Data di Esecuzione, la maggioranza degli amministratori (o almeno altri due amministratori in aggiunta a quelli che abbiano rassegnato le proprie dimissioni come descritto in precedenza) rassegni le proprie dimissioni con effetto dalla prima Assemblea dei Soci dell’Emittente successiva, in modo tale che l’assemblea di Recordati possa procedere alla sostituzione degli amministratori ai sensi dell’articolo 2386, comma 2, cod. civ.

Inoltre, alla Data di Esecuzione i Consiglieri Rosalba Casiraghi, Andrea Recordati, Fritz Squindo, Michaela Castelli, Elisa Corghi e Mario Garraffo hanno rassegnato le proprie dimissioni, con effetto dalla prima assemblea successiva di Recordati, e il Consiglio di Amministrazione di Recordati riunitosi in pari data ha deliberato di convocare l’Assemblea dei Soci dell’Emittente per il 5 febbraio 2019 ai fini della sostituzione degli amministratori dimissionari ai sensi dell’articolo 2386, comma 2, cod. civ.

#### *Comitati interni al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente*

Alla Data del Documento di Offerta risultano istituiti – in linea con i dettami del Codice di Autodisciplina delle società quotate – i seguenti comitati interni con funzioni propositive e consultive, entrambi costituiti di soli amministratori indipendenti:

- (a) *Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità*

Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha istituito al proprio interno un comitato con l’incarico di analizzare le problematiche e istruire le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali, svolgendo funzioni consultive e propositive verso il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in merito alle valutazioni e decisioni relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché in merito a quelle relative all’approvazione delle relazioni finanziarie periodiche ed allo stesso sono state demandate, in osservanza di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, funzioni consultive e propositive in materia di sostenibilità. Alla Data del Documento di Offerta fanno parte del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità i seguenti amministratori non esecutivi e indipendenti: Michaela Castelli (Presidente), Rosalba Casiraghi ed Elisa Corghi.

- (b) *Comitato per la remunerazione*

Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha istituito al proprio interno un comitato per la remunerazione con l’incarico di supportare, con un’adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del consiglio di amministrazione dell’Emittente relative alla remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche, in osservanza di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina. Alla Data del Documento di offerta fanno parte del Comitato per la remunerazione i seguenti amministratori non esecutivi e indipendenti: Mario Garraffo (Presidente), Rosalba Casiraghi e Michaela Castelli.

#### *Collegio Sindacale*

L’articolo 26 dello statuto sociale dell’Emittente prevede che il Collegio Sindacale sia composto da 3 (tre) membri effettivi e da 2 (due) supplenti nominati dall’assemblea dell’Emittente sulla base di liste presentate dai soci e che i membri così nominati durino in carica per tre esercizi e siano rieleggibili.

Il Collegio Sindacale dell’Emittente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato dall’Assemblea dei Soci dell’Emittente dell’11 aprile 2017 per il triennio 2017-2019 e rimarrà in carica fino alla data di approvazione del bilancio dell’Emittente relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

Alla Data del Documento di Offerta il Collegio Sindacale dell’Emittente è composto come segue:

Nome e Cognome	Carica	Data di nomina
Antonio Santi	Presidente	11 aprile 2017
Marco Nava	Sindaco effettivo	11 aprile 2017
Livia Amidani Aliberti	Sindaco effettivo	11 aprile 2017
Andrea Balelli	Sindaco Supplente	11 aprile 2017
Patrizia Oriundi Paleologo	Sindaco Supplente	11 aprile 2017

Per quanto a conoscenza dell’Offerente, al 31 dicembre 2017 nessuno dei membri del Collegio Sindacale dell’Emittente era titolare di azioni dell’Emittente e/o di società controllate dall’Emittente.

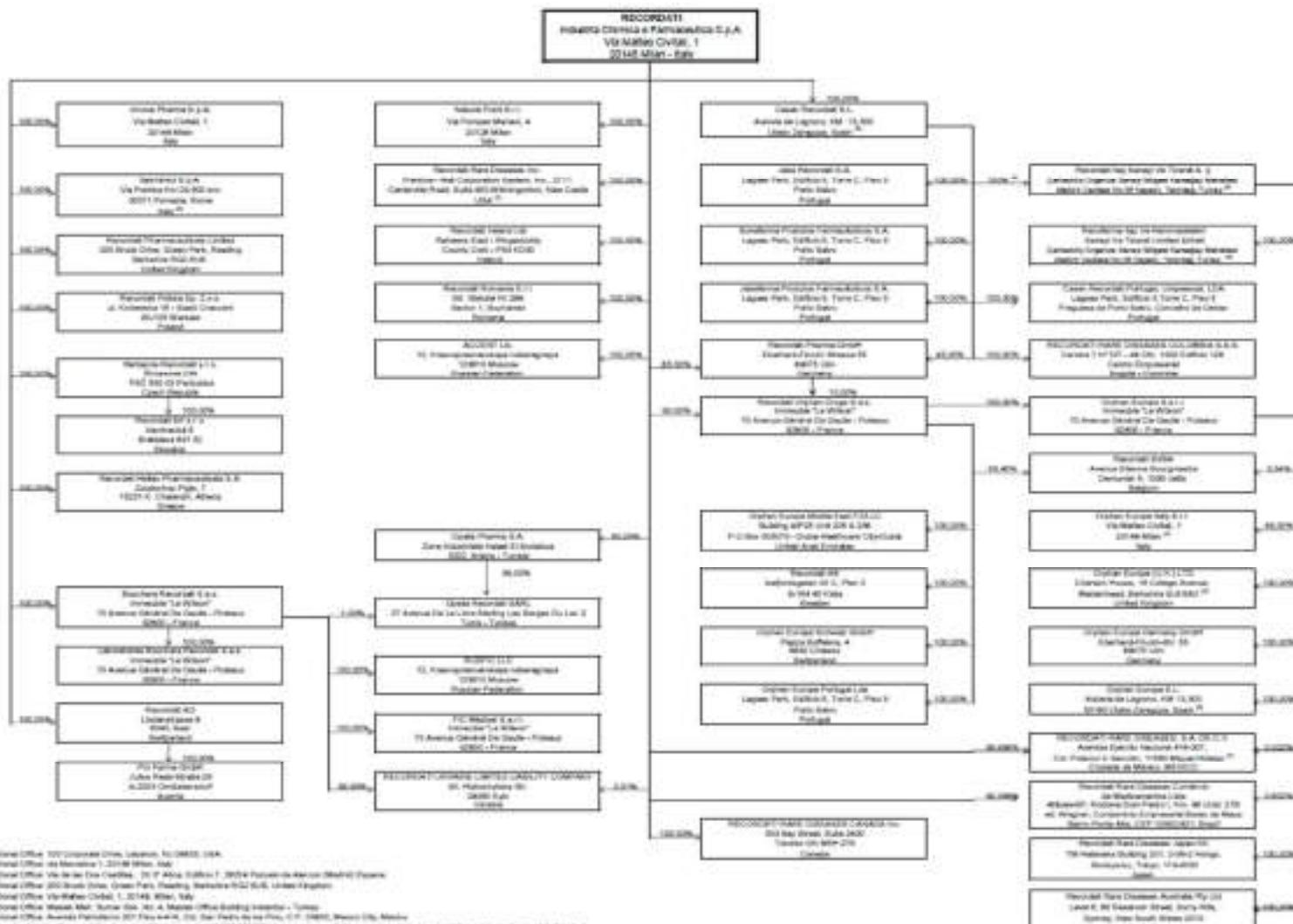
*Soggetto incaricato della revisione legale dei conti*

Ai sensi degli articoli 13 e 17 comma 1 del Decreto Legislativo n. 39/2010, l’assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011 del 13 aprile 2011 ha conferito l’incarico di revisione legale dei conti alla società KPMG S.p.A. in relazione agli esercizi sociali 2011-2019 con durata dell’incarico fino all’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

### **B.3.6 Andamento recente e prospettive**

*Sintetica descrizione del Gruppo Recordati e delle sue attività*

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica del Gruppo Recordati alla data del 30 settembre 2018.



<sup>12</sup> See the following section for more on the concept of 'cultural capital'.

12 Operational Office - Via Salaria Km 100,500 - 00171 Roma - Tel. 06 580549 - Fax 06 58054900 - E-mail: [info@operational.it](mailto:info@operational.it)

19 Corporate Office: 300 Bracken Road, Crown Park, Hastings, Hastings, HX4 7UL, United Kingdom  
20 Corporate Office: 1000 Avenue of the Americas, New York, NY 10036, United States

Operations Office, Via Matteo Civati, 1, 20148 Milan, Italy  
E-mail: [luca.panzica@mi.infn.it](mailto:luca.panzica@mi.infn.it)

<sup>10</sup> Tennessee Office of the Auditor, *Annual Report* (2014), 301-2. Marion Office Building Committee, *Letter to the Marion Office Building Committee* (2014).

<sup>10</sup> For this study of charity, the author is grateful to the 1981 Almanac of U.S. and Canadian Voluntary Organizations.

Recordati è un gruppo farmaceutico internazionale che si dedica alla ricerca, allo sviluppo, alla produzione e alla commercializzazione di prodotti farmaceutici. L'Emittente ha attività operative nei principali paesi europei, in Russia e negli altri paesi del Centro ed Est Europa, in Turchia, Nord Africa, Stati Uniti d'America, Canada, Messico e in alcuni paesi del Sud America e promuove un'ampia gamma di farmaci, sia originali sia su licenza, appartenenti a diverse aree terapeutiche.

#### *Dati economici e patrimoniali di sintesi del Gruppo Recordati*

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio al 31 dicembre 2017, predisposto in conformità agli IAS/IFRS, è stato assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione KPMG S.p.A., la quale, in data 27 marzo 2018, ha emesso la propria relazione senza rilievi ai sensi degli articoli 14 del D.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014.

Il bilancio civilistico (bilancio separato) dell'Emittente relativo all'esercizio al 31 dicembre 2017, predisposto in conformità agli IAS/IFRS, è stato approvato dall'assemblea degli azionisti in data 18 aprile 2018 ed è stato sottoposto a revisione legale dei conti da parte di KPMG S.p.A., la quale, in data 27 marzo 2018, ha emesso la propria relazione ai sensi degli articoli 14 del D.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'Emittente relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2018 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della società di revisione KPMG S.p.A., la quale, in data 27 luglio 2018, ha emesso la propria relazione senza rilievi ai sensi degli articoli 14 del D.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014.

Il bilancio civilistico (bilancio separato) dell'Emittente e il bilancio consolidato del Gruppo Recordati, incluse le relative relazioni emesse dalla società di revisione e le relazioni sulla gestione dell'Emittente e del Gruppo Recordati, nonché la relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Recordati al 30 giugno 2018 sono disponibili sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo [www.recordati.it](http://www.recordati.it).

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dalle informazioni disponibili al pubblico alla Data del Documento di Offerta e contenute in particolare: (i) nella relazione finanziaria annuale del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2017 (raffrontate con i dati relativi all'esercizio precedente) (la **“Relazione Finanziaria Annuale 2017”**); e (ii) nella relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Recordati al 30 giugno 2018 (la **“Relazione Finanziaria Semestrale 2018”**).

#### **(i) Relazione Finanziaria Annuale 2017**

Le seguenti tabelle riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il prospetto dei flussi finanziari e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, il capitale circolante netto e la posizione finanziaria netta del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2017 (raffrontati con i dati relativi all'esercizio precedente).

*Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016*

<b>Stato patrimoniale (in migliaia di Euro)</b>	<b>Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Attività non correnti</b>		
Immobilizzazioni materiali	110.202	103.009
Attività immateriali	279.884	540.565
Avviamento	556.566	539.871
Altre partecipazioni e titoli	19.199	24.171
Crediti	5.428	5.944

Attività fiscali differite	37.231	69.162
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.008.510</b>	<b>1.282.722</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze di magazzino	158.800	179.100
Crediti commerciali	205.988	244.117
Altri crediti	30.974	39.730
Altre attività correnti	5.481	4.836
Strumenti derivati valutati al <i>fair value</i> ( <i>cash flow hedge</i> )	12.497	3.825
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	138.493	302.077
<b>Totale attività correnti</b>	<b>552.233</b>	<b>773.685</b>
<b>Totale attività</b>	<b>1.560.743</b>	<b>2.056.407</b>

<b>Patrimonio netto (in migliaia di Euro)</b>	<b>Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale sociale	26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni	83.719	83.719
Azioni proprie	(76.761)	(17.029)
Riserva per strumenti derivati valutati al <i>fair value</i>	(7.420)	(5.867)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(78.309)	(124.004)
Altre riserve	35.295	40.684
Utili indivisi	756.004	822.154
Utile del periodo	237.406	288.762
Acconto sul dividendo	(72.245)	(87.470)
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>903.830</b>	<b>1.027.090</b>
Patrimonio netto di Terzi	110	147
<b>Patrimonio netto</b>	<b>903.940</b>	<b>1.027.237</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Finanziamenti	293.644	612.462
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	21.675	21.093
Passività per imposte differite	27.659	17.554
Altri debiti	2.515	2.515
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>345.493</b>	<b>653.624</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debti commerciali	124.644	141.740
Altri debiti	77.957	82.779
Debiti tributari	20.432	24.373
Altre passività correnti	562	486
Fondi per rischi e oneri	27.977	48.322
Strumenti derivati valutati al <i>fair</i>	3.621	9.559
Quote correnti di finanziamenti	40.428	51.710
Debti verso banche e altri	15.689	16.577
<b>Totale passività correnti</b>	<b>311.310</b>	<b>375.546</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>1.560.743</b>	<b>2.056.407</b>

Il Gruppo Recordati ha registrato attività non correnti totali pari a Euro 1.282.722 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di Euro 1.008.510 migliaia registrati nel precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 27,2% (Euro 274.212 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita delle attività immateriali (Euro 260.681 migliaia).

Il Gruppo Recordati ha registrato attività correnti totali pari a Euro 773.685 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di Euro 552.233 migliaia registrati nel precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 40,1% (Euro 221.452 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita degli investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide (Euro 163.584 migliaia).

Il patrimonio netto del Gruppo Recordati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stato pari a Euro 1.027.090 migliaia, a fronte di Euro 903.830 migliaia registrati nel precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 13,6% (Euro 123.260 migliaia), prevalentemente in ragione della riduzione delle azioni proprie (Euro 59.732 migliaia), della crescita degli utili indivisi (Euro 66.150 migliaia) e della crescita dell'utile del periodo (Euro 51.356 migliaia).

Il Gruppo Recordati ha registrato passività non correnti totali pari a Euro 653.624 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di Euro 345.493 migliaia registrati nel precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 89,2% (Euro 308.131 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita dei finanziamenti (Euro 318.818 migliaia).

Il Gruppo Recordati ha registrato passività correnti totali pari a Euro 375.546 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di Euro 311.310 migliaia registrati nel precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 20,6% (Euro 64.236 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita dei debiti commerciali (Euro 17.096 migliaia) e dei fondi per rischi e oneri (Euro 20.345 migliaia).

*Prospetto dell'utile/perdita e delle altre componenti di conto economico consolidato del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016*

Conto economico (in migliaia di Euro)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2017
Ricavi netti	1.153.942	1.288.123
Costo del venduto	(360.959)	(382.754)
<b>Utile lordo</b>	<b>792.983</b>	<b>905.369</b>
Spese di vendita	(304.435)	(330.793)
Spese di ricerca e sviluppo	(83.710)	(100.256)
Spese generali e amministrative	(64.784)	(65.582)
Altri (oneri)/proventi netti	(12.631)	(2.246)
<b>Utile operativo</b>	<b>327.423</b>	<b>406.492</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(10.141)	(17.377)
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>317.282</b>	<b>389.115</b>
Imposte	(79.851)	(100.316)
<b>Utile netto</b>	<b>237.431</b>	<b>288.799</b>
<b>Utile netto dell'esercizio attribuibile a:</b>		
Gruppo	237.406	288.762
Azionisti Terzi	25	37
<b>Utile netto per azione - In Euro per azione</b>		
Base	1.152	1.395
Diluito	1.135	1.381

Il Gruppo Recordati ha conseguito ricavi netti consolidati pari a Euro 1.288.123 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di Euro 1.153.942 migliaia conseguiti nel precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita dei ricavi netti pari al 11,6% (Euro 134.181 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita delle vendite in Italia (Euro 21.120 migliaia), in Germania (Euro 21.329 migliaia) e in Russia, altri paesi della C.S.I. e Ucraina (Euro 27.516).

Il costo del venduto registrato dal Gruppo Recordati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stato pari a Euro 382.754 migliaia, a fronte di Euro 360.959 migliaia registrati nel precedente esercizio, evidenziando pertanto un aumento pari al 6,0% (Euro 21.795 migliaia), prevalentemente in ragione dell'aumento del giro d'affari.

Il Gruppo Recordati ha registrato pertanto un utile lordo pari a Euro 905.369 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di Euro 792.983 migliaia registrati nel precedente esercizio e un utile operativo pari a Euro 406.492 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di Euro 327.423 migliaia registrati nel precedente esercizio.

A fronte di oneri finanziari netti pari a Euro 17.377 migliaia e di imposte per Euro 100.316 migliaia, il Gruppo Recordati ha registrato un utile netto di Gruppo pari a Euro 288.762 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, rispetto a Euro 237.406 migliaia registrati nel

precedente esercizio (a fronte di oneri finanziari pari a Euro 10.141 migliaia e imposte per Euro 79.851 migliaia).

*Prospetto dei flussi finanziari del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016*

	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2017
<b>Rendiconto finanziario (in migliaia di Euro)</b>		
<b>Attività di gestione</b>		
<b>Cash flow</b>		
Utile di Gruppo e di Terzi	237.431	288.799
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	12.466	14.186
Ammortamento attività immateriali	25.466	33.967
Svalutazioni	5.862	16
<b>Totale cash flow</b>	<b>281.225</b>	<b>336.968</b>
Variazione attività fiscali differite	(5.637)	(32.422)
Variazione trattamento di fine rapporto e altri	1.273	(582)
Variazione altre passività non correnti	(216)	(10.841)
	<b>276.645</b>	<b>293.123</b>
<b>Capitale circolante</b>		
Variazione crediti verso clienti	(20.509)	(38.129)
Variazione rimanenze di magazzino	(9.982)	(20.300)
Variazione altri crediti e altre attività correnti	547	(8.111)
Variazione debiti verso fornitori	7.005	17.096
Variazione debiti tributari	5.191	3.941
Variazione altri debiti e altre passività correnti	194	4.746
Variazione fondi per rischi e oneri	(3.655)	20.345
<b>Variazione capitale circolante</b>	<b>(21.209)</b>	<b>(20.412)</b>
<b>Disponibilità generate dall'attività di gestione</b>	<b>255.436</b>	<b>272.711</b>
<b>Attività di investimento</b>		
Investimenti in immobilizzazioni tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(19.669)	(14.588)
Investimenti in attività immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(17.272)	(306.112)
Acquisizione partecipazione	(120.790) <sup>1</sup>	-
Investimenti in partecipazioni al netto dei disinvestimenti	121	28
Variazione crediti immobilizzati	(879)	(516)
<b>Disponibilità generale/(assorbite) dall'attività di investimento</b>	<b>(158.489)</b>	<b>(321.188)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Posizione finanziaria a breve <sup>2</sup> di società acquisite e cedute	(21.675)	-
Finanziamenti a medio/lungo termine	50.128	389.903
Rimborso finanziamenti	(33.977)	(39.623)
Variazione patrimonio netto per acquisto azioni proprie	(71.605)	-
Variazione patrimonio netto per vendita azioni proprie	22.719	30.267
Variazione patrimonio netto per applicazione principi IAS/IFRS	3.765	3.807
Altre variazioni patrimonio netto	(71)	(91)
Dividendi distribuiti	(133.730)	(159.607)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(5.373)	(13.483)
<b>Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento</b>	<b>(189.819)</b>	<b>211.173</b>
<b>Variazione della posizione finanziaria a breve</b>	<b>(92.872)</b>	<b>162.696</b>
Posizione finanziaria a breve iniziale <sup>2</sup>	215.676	122.804
<b>Posizione finanziaria a breve finale<sup>2</sup></b>	<b>122.804</b>	<b>285.500</b>

Note:

- 1) Acquisizione Italchimici S.p.A. (106.294): capitale circolante 2.859, posizione finanziaria a breve<sup>2</sup> 21.769, immobilizzazioni (36.448), avviamento (105.303), trattamento di fine rapporto 1.507, passività fiscali differite 9.322. Acquisizione Pro Farma AG (14.496): capitale circolante (745), posizione finanziaria a breve<sup>2</sup> (94), immobilizzazioni (5.447), avviamento (8.485), passività fiscali differite 275.
- 2) Comprende gli investimenti finanziari a breve termine e le disponibilità liquide, al netto dei debiti correnti verso banche e altri non relativi a finanziamenti a medio/lungo termine.

Il Gruppo Recordati ha conseguito disponibilità derivanti dalle attività di gestione pari a Euro 272.711 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di Euro 255.436 migliaia conseguiti nel precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 6,8% (Euro 17.275 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita del giro d'affari.

Il Gruppo Recordati ha registrato disponibilità assorbite dalle attività di investimento pari a Euro 321.188 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di Euro 158.489 migliaia registrati nel precedente esercizio, evidenziando pertanto una riduzione prevalentemente in ragione dell'aumento degli investimenti in attività immateriali al netto dei disinvestimenti netti (Euro 288.840 migliaia).

Il Gruppo Recordati ha registrato disponibilità derivanti dalle attività di finanziamento pari a Euro 211.173 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, a fronte di disponibilità assorbite dalle attività di finanziamento per Euro 189.819 migliaia nel precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita prevalentemente in ragione dell'aumento dei finanziamenti a medio/lungo termine (Euro 339.775 migliaia).

*Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2017*

	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Azioni proprie	Fair value strumenti derivati	Riserva di conversione	Altre riserve	Utili indivisi	Utile di esercizio	Acconto sul dividendo	Patrim. netto	Totale di terzi
<b>In migliaia di Euro</b>											
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>26.141</b>	<b>83.719</b>	<b>(76.761)</b>	<b>(7.420)</b>	<b>(78.309)</b>	<b>35.295</b>	<b>756.004</b>	<b>237.406</b>	<b>(72.245)</b>	<b>110</b>	<b>903.940</b>
Ripartizione dell'utile 2016:											
- Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	(34.280)	(110.102)	72.245	-	(72.137)
- Utili indivisi	-	-	-	-	-	-	127.304	(127.304)	-	-	-
Variazione per pagamenti basati su azioni	-	-	-	-	-	1.280	2.682	-	-	-	3.962
Acquisto azioni proprie	-	-	59.732	-	-	(29.465)	-	-	-	-	30.267
Vendita azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	(87.470)	-	(87.470)
Acconto sul dividendo	-	-	-	-	-	(91)	-	-	-	-	(91)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale proventi e oneri dell'esercizio	-	-	-	1.553	(45.695)	4.109	-	288.762	-	37	248.766
<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	<b>26.141</b>	<b>83.719</b>	<b>(17.029)</b>	<b>(5.867)</b>	<b>(124.004)</b>	<b>40.684</b>	<b>822.154</b>	<b>288.762</b>	<b>(87.470)</b>	<b>147</b>	<b>1.027.237</b>

*Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2016*

	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Azioni proprie	Fair value strumenti derivati	Riserva di conversione	Altre riserve	Utili indivisi	Utile di esercizio	Acconto sul dividendo	Patrim. netto	Totale di terzi
<b>In migliaia di Euro</b>											
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>26.141</b>	<b>83.719</b>	<b>(35.061)</b>	<b>(3.290)</b>	<b>(66.918)</b>	<b>42.543</b>	<b>685.587</b>	<b>198.792</b>	<b>(61.606)</b>	<b>85</b>	<b>869.992</b>
Ripartizione dell'utile 2015:											
- Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	2.425	(125.516)	61.606	-	(61.485)
- Utili indivisi	-	-	-	-	-	-	73.276	(73.276)	-	-	-
Variazione per pagamenti basati su azioni	-	-	-	-	-	2.011	1.973	-	-	-	3.984
Acquisto azioni proprie	-	-	(71.605)	-	-	-	-	-	-	-	(71.605)
Vendita azioni proprie	-	-	29.905	-	-	-	(7.186)	-	-	-	22.719
Acconto sul dividendo	-	-	-	-	-	-	-	-	(72.245)	-	(72.245)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	(71)	-	-	-	(71)
Totale proventi e oneri dell'esercizio	-	-	-	(4.130)	(11.391)	(9.259)	-	237.406	-	25	212.651
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>26.141</b>	<b>83.719</b>	<b>(76.761)</b>	<b>(7.420)</b>	<b>(78.309)</b>	<b>35.295</b>	<b>756.004</b>	<b>237.406</b>	<b>(72.245)</b>	<b>110</b>	<b>903.940</b>

La variazione del patrimonio netto consolidato registrata dal Gruppo Recordati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stata pari a Euro 123.297, a fronte di una variazione di Euro 33.948 registrata nell'esercizio precedente, prevalentemente in ragione della variazione dovuta all'acquisto di azioni proprie (Euro 101.872 migliaia) e dell'acconto sul dividendo (Euro 72.154 migliaia).

*Capitale circolante netto e posizione finanziaria netta del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016*

<b>Capitale circolante (in migliaia di Euro)</b>	<b>Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Variazione crediti verso clienti	(20.509)	(38.129)
Variazione rimanenze di magazzino	(9.982)	(20.300)
Variazione altri crediti e altre attività correnti	547	(8.111)
Variazione debiti verso fornitori	7.005	17.096
Variazione debiti tributari	5.191	3.941
Variazione altri debiti e altre passività correnti	194	4.746
Variazione fondi per rischi e oneri	(3.655)	20.345
<b>Variazione capitale circolante</b>	<b>(21.209)</b>	<b>(20.412)</b>

<b>Posizione finanziaria netta (in migliaia di Euro)</b>	<b>Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre</b>	
	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	138.493	302.077
Debti a breve verso banche e altri	(15.689)	(16.577)
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(40.428)	(51.710)
<b>Posizione finanziaria a breve</b>	<b>82.376</b>	<b>233.790</b>
Finanziamenti a medio/lungo termine <sup>1</sup>	(281.147)	(615.570)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(198.771)</b>	<b>(381.780)</b>

Note:

- 1) Inclusa la valutazione al *fair value* dei relativi strumenti derivati di copertura del rischio di cambio (*cash flow hedge*).

La variazione del capitale circolante registrata dal Gruppo Recordati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stata pari a Euro 20.412 migliaia, a fronte di una variazione di Euro 21.209 migliaia registrata nell'esercizio precedente, evidenziando pertanto una lieve crescita, pari al 3,8% (Euro 797 migliaia), prevalentemente in ragione della variazione dei fondi per rischi e oneri (Euro 24.000 migliaia).

La posizione finanziaria netta registrata dal Gruppo Recordati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stata negativa per Euro 381.780 migliaia, a fronte di Euro 198.771 migliaia registrati nell'esercizio precedente, evidenziando pertanto una variazione pari a Euro 183.009 migliaia, prevalentemente in ragione dell'aumento dei finanziamenti a medio/lungo termine (Euro 334.423 migliaia).

Ai fini del commento della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, del conto economico consolidato, del prospetto dei flussi finanziari consolidato e del prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, del capitale circolante netto e della posizione finanziaria netta del Gruppo Recordati al 31 dicembre 2017, si rinvia ai contenuti della Relazione Finanziaria Annuale 2017, disponibile sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo [www.recordati.it](http://www.recordati.it).

## **(ii) Relazione Finanziaria Semestrale 2018**

Le seguenti tabelle riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il prospetto dei flussi finanziari e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, il capitale circolante netto e la posizione finanziaria netta del Gruppo Recordati al 30 giugno 2017 (raffrontati con i dati relativi al semestre precedente).

*Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Recordati al 30 giugno 2018  
e al 30 giugno 2017*

<b>Per l'esercizio chiuso al 30 giugno</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Stato patrimoniale (in migliaia di Euro)</b>		
<b>Attività non correnti</b>		
Immobilizzazioni materiali	104.922	101.182
Attività immateriali	521.527	556.210
Avviamento	548.905	601.591
Altre partecipazioni e titoli	25.226	19.593
Crediti	6.236	5.776
Attività fiscali differite	31.433	77.097
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.238.249</b>	<b>1.361.449</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze di magazzino	166.971	193.139
Crediti commerciali	232.195	264.909
Altri crediti	29.900	28.750
Altre attività correnti	8.698	8.368
Strumenti derivati valutati al fair value (cash flow hedge)	8.129	4.169
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	85.759	154.632
<b>Totale attività correnti</b>	<b>531.652</b>	<b>653.967</b>
<b>Totale attività</b>	<b>1.769.901</b>	<b>2.015.416</b>

<b>Per l'esercizio chiuso al 30 giugno</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Patrimonio netto (in migliaia di Euro)</b>		
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale sociale	26.141	26.141
Riserva sovrapprezzo azioni	83.719	83.719
Azioni proprie	(25.048)	(162.627)
Riserva per strumenti derivati valutati al fair value	(4.330)	(8.341)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(101.595)	(139.411)
Altre riserve	38.971	37.639
Utili indivisi	826.169	925.764
Utile del periodo	146.967	164.164
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>990.994</b>	<b>927.048</b>
Patrimonio netto di Terzi	130	171
<b>Patrimonio netto</b>	<b>991.124</b>	<b>927.219</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Finanziamenti	385.691	586.988
Fondo trattamento di fine rapporto e altri benefici	22.334	21.218
Passività per imposte differite	26.825	16.379
Altri debiti	2.515	2.516
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>437.365</b>	<b>627.101</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debti commerciali	132.833	137.420
Altri debiti	78.911	83.725
Debti tributari	35.232	55.550
Altre passività correnti	847	830
Fondi per rischi e oneri	26.398	52.169
Strumenti derivati valutati al fair	5.687	9.685
Quote correnti di finanziamenti	41.579	59.437
Debti verso banche e altri	19.925	62.280
<b>Totale passività correnti</b>	<b>341.412</b>	<b>461.096</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>1.769.901</b>	<b>2.015.416</b>

Il Gruppo Recordati ha registrato attività non correnti totali pari a Euro 1.361.449 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di Euro 1.238.249 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 9,9% (Euro 123.200 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita dell'avviamento (Euro 52.686 migliaia), delle attività fiscali differite (Euro 45.664 migliaia) e delle attività immateriali (Euro 34.683 migliaia).

Il Gruppo Recordati ha registrato attività correnti totali pari a Euro 653.967 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di Euro 531.652 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 23,0% (Euro 122.315 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita degli investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide (Euro 68.873 migliaia).

Il patrimonio netto del Gruppo Recordati nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 è stato pari a Euro 927.048 migliaia, a fronte di Euro 990.994 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio, evidenziando pertanto una riduzione pari al 6,5% (Euro 63.946 migliaia), prevalentemente in ragione della variazione delle azioni proprie (Euro 137.579 migliaia).

Il Gruppo Recordati ha registrato passività non correnti totali pari a Euro 627.101 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di Euro 437.365 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 43,4% (Euro 189.736 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita dei finanziamenti (Euro 201.297 migliaia).

Il Gruppo Recordati ha registrato passività correnti totali pari a Euro 461.096 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di Euro 341.412 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 35,1% (Euro 119.684 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita dei debiti verso banche e altri (Euro 42.355 migliaia) e dei fondi per rischi e oneri (Euro 25.771 migliaia).

*Prospetto dell'utile/perdita e delle altre componenti di conto economico consolidato del Gruppo Recordati al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017*

Conto economico (in migliaia di Euro)	Per l'esercizio chiuso al 30 giugno	
	2017	2018
Ricavi netti	650.868	696.054
Costo del venduto	(196.742)	(203.013)
<b>Utile lordo</b>	<b>454.126</b>	<b>493.041</b>
Spese di vendita	(168.521)	(172.793)
Spese di ricerca e sviluppo	(47.152)	(53.627)
Spese generali e amministrative	(33.841)	(33.140)
Altri (oneri)/proventi netti	(1.414)	(1.550)
<b>Utile operativo</b>	<b>203.198</b>	<b>231.931</b>
(Oneri)/proventi finanziari netti	(6.991)	(8.458)
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>196.207</b>	<b>223.473</b>
Imposte	(49.220)	(59.285)
<b>Utile netto</b>	<b>146.987</b>	<b>164.188</b>
<b>Utile netto dell'esercizio attribuibile a:</b>		
Gruppo	146.967	164.164
Azionisti Terzi	20	24
<b>Utile netto per azione - In Euro per azione</b>		
Base	0,713	0,801
Diluito	0,703	0,785

Il Gruppo Recordati ha conseguito ricavi netti consolidati pari a Euro 696.054 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di Euro 650.868 migliaia conseguiti nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita dei ricavi netti pari al 6,9% (Euro 45.186 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita delle vendite in Germania (Euro 14.271 migliaia) e in altri paesi Europa centro-orientali (Euro 15.973).

Il costo del venduto registrato dal Gruppo Recordati nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 è stato pari a Euro 203.013 migliaia, a fronte di Euro 196.742 migliaia registrati nel medesimo

semestre relativo al precedente esercizio, evidenziando pertanto un aumento pari al 3,2% (Euro 6.271 migliaia), prevalentemente in ragione dell'aumento del giro d'affari.

Il Gruppo Recordati ha registrato pertanto un utile lordo pari a Euro 493.041 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di Euro 454.126 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio e un utile operativo pari a Euro 231.931 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di Euro 203.198 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio.

A fronte di oneri finanziari netti pari a Euro 8.458 migliaia e di imposte per Euro 59.285 migliaia, il Gruppo Recordati ha registrato un utile netto di Gruppo pari a Euro 164.164 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, rispetto a Euro 146.967 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio (a fronte di oneri finanziari pari a Euro 6.991 migliaia e imposte per Euro 49.220 migliaia).

*Prospetto dei flussi finanziari del Gruppo Recordati al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017*

	Per l'esercizio chiuso al 30 giugno	
	2017	2018
<b>Rendiconto finanziario (in migliaia di Euro)</b>		
<b>Attività di gestione</b>		
<b>Cash flow</b>		
Utile di Gruppo e di Terzi	146.987	164.188
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	7.173	6.816
Ammortamento attività immateriali	13.661	21.270
<b>Totale cash flow</b>	<b>167.821</b>	<b>192.274</b>
Variazione attività fiscali differite	4.824	(7.585)
Variazione trattamento di fine rapporto e altri	659	11
Variazione altre passività non correnti	(2.801)	463
	<b>170.503</b>	<b>185.163</b>
<b>Capitale circolante</b>		
Variazione crediti verso clienti	(26.207)	(16.927)
Variazione rimanenze di magazzino	(8.171)	(13.270)
Variazione altri crediti e altre attività correnti	(2.143)	7.502
Variazione debiti verso fornitori	8.189	(5.649)
Variazione debiti tributari	14.800	29.578
Variazione altri debiti e altre passività correnti	1.239	1.158
Variazione fondi per rischi e oneri	(1.579)	3.847
<b>Variazione capitale circolante</b>	<b>(13.872)</b>	<b>6.239</b>
<b>Disponibilità generate dall'attività di gestione</b>	<b>156.631</b>	<b>191.402</b>
<b>Attività di investimento</b>		
Investimenti in immobilizzazioni tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(5.400)	(6.608)
Investimenti in attività immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(262.124)	(37.595)
Acquisizione partecipazione	-	(83.577) <sup>1</sup>
Variazione crediti immobilizzati	(808)	168
<b>Disponibilità generale/(assorbite) dall'attività di investimento</b>	<b>(268.332)</b>	<b>(127.612)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Posizione finanziaria a breve <sup>2</sup> di società acquisite e cedute	-	8.971
Finanziamenti a medio/lungo termine	125.151	265
Rimborso finanziamenti	(19.890)	(21.007)
Variazione patrimonio netto per acquisto azioni proprie	-	(169.769)
Variazione patrimonio netto per vendita azioni proprie	26.584	12.253
Variazione patrimonio netto per applicazione principi IAS/IFRS	1.981	1.361
Altre variazioni patrimonio netto	(95)	210
Dividendi distribuiti	(72.137)	(87.126)
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	(6.863)	(2.096)
<b>Disponibilità generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento</b>	<b>54.731</b>	<b>(256.938)</b>
<b>Variazione della posizione finanziaria a breve</b>	<b>(56.970)</b>	<b>(193.148)</b>
Posizione finanziaria a breve iniziale <sup>2</sup>	122.804	285.500

**Posizione finanziaria a breve finale<sup>2</sup>** 65.834 92.352

Note:

- 1) Acquisizione Natural Point S.r.l.: capitale circolante (1.628), posizione finanziaria a breve<sup>2</sup> (8.971), immobilizzazioni (63.764), avviamento (27.872), trattamento di fine rapporto 114, finanziamenti a m/l termine 1.351, passività fiscali differite 17.193.
- 2) Comprende gli investimenti finanziari a breve termine e le disponibilità liquide, al netto dei debiti correnti verso banche e altri non relativi a finanziamenti a medio/lungo termine.

Il Gruppo Recordati ha conseguito disponibilità derivanti dalle attività di gestione pari a Euro 191.402 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di Euro 156.631 migliaia conseguiti nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio, evidenziando pertanto una crescita pari al 22,2% (Euro 34.771 migliaia), prevalentemente in ragione della crescita del giro d'affari e della variazione positiva del capitale circolante.

Il Gruppo Recordati ha registrato disponibilità assorbite dalle attività di investimento pari a Euro 127.612 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di Euro 268.332 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio, evidenziando pertanto variazione prevalentemente in ragione della riduzione degli investimenti in attività immateriali al netto dei disinvestimenti netti (Euro 224.529 migliaia).

Il Gruppo Recordati ha registrato disponibilità assorbite dalle attività di finanziamento pari a Euro 256.938 migliaia nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, a fronte di disponibilità derivanti dalle attività di finanziamento per Euro 54.731 migliaia nel medesimo semestre relativo al precedente esercizio, prevalentemente in ragione della riduzione del patrimonio netto per acquisto di azioni proprie (Euro 169.769 migliaia).

*Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato del Gruppo Recordati al 30 giugno 2018*

	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Azioni proprie	Fair value strumenti derivati	Riserva di conversione	Altre riserve	Utili indivisi	Utile di esercizio	Acconto sul dividendo	Patrim. netto di terzi	Totale
<b>In migliaia di Euro</b>											
<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	<b>26.141</b>	<b>83.719</b>	<b>(17.029)</b>	<b>(5.867)</b>	<b>(124.004)</b>	<b>40.684</b>	<b>822.154</b>	<b>288.762</b>	<b>(87.470)</b>	<b>147</b>	<b>1.027.237</b>
<b>Ripartizione dell'utile 2017:</b>											
- Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	37.910	(212.506)	87.470	-	(87.126)
- Utili indivisi	-	-	-	-	-	-	76.256	(76.256)	-	-	-
Variazione per pagamenti basati su azioni	-	-	-	-	-	209	1.152	-	-	-	1.361
Acquisto azioni proprie	-	-	(169.769)	-	-	-	-	-	-	-	(169.769)
Vendita azioni proprie	-	-	24.171	-	-	-	(11.918)	-	-	-	12.253
Acconto sul dividendo	-	-	-	-	-	-	210	-	-	-	210
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale proventi e oneri dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.474)</b>	<b>(15.407)</b>	<b>(3.254)</b>	<b>-</b>	<b>164.164</b>	<b>-</b>	<b>24</b>	<b>143.053</b>
<b>Saldo al 30 giugno 2018</b>	<b>26.141</b>	<b>83.719</b>	<b>(162.627)</b>	<b>(8.341)</b>	<b>(139.411)</b>	<b>37.639</b>	<b>925.764</b>	<b>164.164</b>	<b>-</b>	<b>171</b>	<b>927.219</b>

*Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato del Gruppo Recordati al 30 giugno 2017*

	Capitale sociale	Riserva sovr.zo azioni	Azioni proprie	Fair value strumenti derivati	Riserva di conversione	Altre riserve	Utili indivisi	Utile di esercizio	Acconto sul dividendo	Patrim. netto di terzi	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>26.141</b>	<b>83.719</b>	<b>(76.761)</b>	<b>(7.420)</b>	<b>(78.309)</b>	<b>35.295</b>	<b>756.004</b>	<b>237.406</b>	<b>(72.245)</b>	<b>110</b>	<b>903.940</b>
<b>Ripartizione dell'utile 2016:</b>											
- Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	(34.280)	(110.102)	72.245	-	(72.137)

- Utili indivisi	-	-	-	-	-	127,304	(127,304)	-	-	
Variazione per pagamenti basati su azioni	-	-	-	-	(384)	2,365	-	-	1,981	
Acquisto azioni proprie	-	-	51,713	-	-	(25,129)	-	-	26,584	
Vendita azioni proprie	-	-	-	-	-	(95)	-	-	(95)	
Acconto sul dividendo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Totale proventi e oneri dell'esercizio	-	-	3,090	(23,286)	4,060	-	146,967	-	20 130,851	
<b>Saldo al 30 giugno 2017</b>	<b>26,141</b>	<b>83,719</b>	<b>(25,048)</b>	<b>(4,330)</b>	<b>(101,595)</b>	<b>38,971</b>	<b>826,169</b>	<b>146,967</b>	<b>-</b>	<b>130 991,124</b>

La variazione del patrimonio netto consolidato registrata dal Gruppo Recordati nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 è stata pari a Euro -100.018 migliaia, a fronte di una variazione di Euro 87.184 migliaia registrata nel medesimo semestre relativo all'esercizio precedente, evidenziando pertanto una riduzione, pari a Euro 187.202 migliaia, prevalentemente in ragione dell'acquisto di azioni proprie (Euro 196.353 migliaia).

*Capitale circolante netto e posizione finanziaria netta del Gruppo Recordati al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017*

	Per l'esercizio chiuso al 30 giugno	
	2017	2018
<b>Capitale circolante (in migliaia di Euro)</b>		
Variazione crediti verso clienti	(26.207)	(16.927)
Variazione rimanenze di magazzino	(8.171)	(13.270)
Variazione altri crediti e altre attività correnti	(2.143)	7.502
Variazione debiti verso fornitori	8.189	(5.649)
Variazione debiti tributari	14.800	29.578
Variazione altri debiti e altre passività correnti	1.239	1.158
Variazione fondi per rischi e oneri	(1.579)	3.847
<b>Variazione capitale circolante</b>	<b>(13.872)</b>	<b>6.239</b>

	Per l'esercizio chiuso al 30 giugno	
	2017	2018
<b>Posizione finanziaria netta (in migliaia di Euro )</b>		
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	85.759	154.632
Debiti a breve verso banche e altri	(19.925)	(62.280)
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(41.579)	(59.437)
<b>Posizione finanziaria a breve</b>	<b>24.255</b>	<b>32.915</b>
Finanziamenti a medio/lungo termine <sup>1</sup>	(380.572)	(589.362)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(356.317)</b>	<b>(556.447)</b>

Nota:

1) Inclusa la valutazione al *fair value* dei relativi strumenti derivati di copertura del rischio di cambio (*cash flow hedge*).

La variazione positiva del capitale circolante registrata dal Gruppo Recordati nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 è stata pari a Euro 6.239 migliaia, a fronte di una variazione negativa di Euro 13.872 registrata nel medesimo semestre relativo all'esercizio precedente, evidenziando pertanto una crescita, pari a Euro 20.111 migliaia, prevalentemente in ragione della crescita dei debiti tributari (Euro 14.778 migliaia).

La posizione finanziaria netta registrata dal Gruppo Recordati nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 è stata negativa per Euro 556.447 migliaia, a fronte di Euro 356.317 migliaia registrati nel medesimo semestre relativo all'esercizio precedente, evidenziando pertanto una variazione, pari a Euro 200.130 migliaia, prevalentemente in ragione dell'aumento dei finanziamenti a medio/lungo termine (Euro 208.790 migliaia).

### *Rapporti del Gruppo Recordati con parti correlate al 30 giugno 2018*

I debiti tributari esposti nel bilancio consolidato al 30 giugno 2018 includono quelli verso la controllante FIMEI per Euro 21,7 milioni, che si riferiscono al debito netto per imposte determinato dall’Emittente sulla base degli imponibili fiscali stimati e ceduto alla controllante in conseguenza dell’adesione al consolidato fiscale ai sensi degli articoli da 117 a 128 del D.P.R. 917/1986 come modificato dal D. Lgs. n. 344/2003. Ad eccezione di quanto indicato, per quanto a conoscenza dell’Offerente sulla base della Relazione Finanziaria Semestrale 2018, non vi sono state operazioni con parti correlate che, con riferimento alla materialità degli effetti sui bilanci, possano essere considerati significativi per valore o condizioni.

### *Finanziamenti a medio/lungo termine del Gruppo Recordati al 30 giugno 2018*

Al 30 giugno 2018 i finanziamenti a medio lungo termine del Gruppo Recordati erano pari a Euro 646,4 milioni. Il decremento netto di Euro 17,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 è stato principalmente determinato dai rimborsi del periodo, pari a Euro 21,0 milioni e dall’effetto della conversione dei finanziamenti in valuta (per un incremento di Euro 1,6 milioni).

Nel corso dei primi sei mesi del 2018 il finanziamento sottoscritto in data 30 novembre 2015 dalla controllata Recordati Ilaç con ING Bank è stato estinto, attraverso il rimborso di 5,9 milioni di lire turche per un controvalore di Euro 1,3 milioni. Inoltre, per quanto a conoscenza dell’Offerente sulla base delle informazioni disponibili, gli altri principali finanziamenti a medio/ lungo termine del Gruppo Recordati in essere sono i seguenti:

- (i) finanziamento di Euro 15,0 milioni sottoscritto dall’Emittente nel mese di novembre 2017 con Banca Passadore, erogato al netto di commissioni *up-front* dello 0,05%. Le principali condizioni prevedono un tasso di interesse variabile pari all’Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread di 65 *basis points*, il pagamento trimestrale degli interessi e una durata di 5 anni con rimborsi annuali del capitale a partire da novembre 2020 ed entro novembre 2022. Il finanziamento prevede alcuni *covenant*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso;
- (ii) finanziamento di Euro 75,0 milioni sottoscritto dall’Emittente nel mese di ottobre 2017 con Intesa Sanpaolo, erogato al netto di commissioni *up-front* dello 0,30%. Le principali condizioni prevedono un tasso di interesse variabile pari all’Euribor a 6 mesi maggiorato di uno spread di 95 *basis points*, il pagamento semestrale degli interessi e una durata di 8 anni con rimborso del capitale in rate semestrali a partire da giugno 2019 ed entro ottobre 2025. Il finanziamento è stato coperto con un’operazione di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*), che prevede la trasformazione di tutto il debito al tasso di interesse dell’1,305%. La valutazione al *fair value* dello strumento derivato al 30 giugno 2018 è risultata negativa per Euro 0,3 milioni ed è stata direttamente imputata a decremento del patrimonio netto e in aumento della voce del passivo “Strumenti derivati valutati a *fair value* – *cash flow hedge*”. Il finanziamento prevede alcuni *covenant*, la cui inosservanza può comportare la richiesta immediata di rimborso.

Ai fini del commento della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, del conto economico consolidato, del prospetto dei flussi finanziari consolidato e del prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, del capitale circolante netto e della posizione finanziaria netta del Gruppo Recordati al 30 giugno 2018, si rinvia ai contenuti della Relazione Finanziaria Semestrale 2018, disponibile sul sito internet dell’Emittente all’indirizzo [www.recordati.it](http://www.recordati.it).

### *Andamento recente*

I risultati dell’Emittente per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2018 e per l’esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2018 risultano in linea con la *guidance* annunciata al mercato per l’esercizio in corso.

In particolare, con riferimento ai principali risultati consolidati del Gruppo al 30 settembre 2018:

- (i) i ricavi consolidati, pari a Euro 1.013,3 milioni, sono aumentati del 5,1% rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente, mentre i ricavi internazionali sono aumentati del 5,4%;
- (ii) l’EBITDA era pari a Euro 380,1 milioni, in crescita dell’11,1% rispetto ai primi nove mesi del 2017, con un’incidenza sui ricavi del 37,5%;
- (iii) l’utile operativo era pari a Euro 337,0 milioni, in crescita del 9,6% rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente, con un’incidenza sui ricavi del 33,3%;
- (iv) l’utile netto, pari a Euro 237,9 milioni, era in crescita dell’8,2% rispetto ai primi nove mesi del 2017, con un’incidenza sui ricavi del 23,5%;
- (v) la posizione finanziaria netta al 30 settembre 2018 evidenziava un debito netto di Euro 462,7 milioni, rispetto a Euro 381,8 milioni al 31 dicembre 2017;
- (vi) il patrimonio netto era pari a Euro 988,9 milioni.

Inoltre, nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2018, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, il Gruppo ha acquisito azioni proprie per un esborso complessivo di Euro 169,8 milioni e ha distribuito dividendi per Euro 87,1 milioni. Inoltre, è stata acquisita la società Natural Point S.r.l. per un valore di Euro 75 milioni.

Sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, la crescita delle attività del Gruppo registrata al 30 settembre 2018 è proseguita nel mese di ottobre 2018. In ragione della svalutazione della lira turca, che l’Emittente stima abbia un impatto di circa Euro 30 milioni sui risultati dell’intero esercizio 2018, l’Emittente prevede per il 2018 di realizzare ricavi compresi tra Euro 1.340 ed Euro 1.350 milioni, e conferma la previsione di realizzare un EBITDA compreso tra Euro 490 ed Euro 500 milioni, un utile operativo compreso tra Euro 430 ed Euro 440 milioni e un utile netto compreso tra Euro 310 ed Euro 315 milioni.

Nel periodo intercorrente tra la data di chiusura del semestre al 30 giugno 2018 e la Data del Documento di Offerta, non si sono registrati fatti che assumano rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente, fatte salve (i) la distribuzione da parte dell’Emittente in data 30 ottobre 2018 dell’acconto dividendo pari a Euro 0,45 per Azione; (ii) l’acquisto della Partecipazione FIMEI e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria, da parte dell’Offerente; e (iii) le attività connesse alla presentazione dell’Offerta.

### **B.3. PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO**

Alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi come persone che agiscono di concerto con l’Offerente (le “**Persone che Agiscono di Concerto**”) ai sensi dell’articolo 101-bis i seguenti soggetti:

- (i) CVC Capital Partners, i Fondi CVC Fund VII, Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Investments, Rossini Acquisition, Rossini (cfr. Sezione B, Paragrafo B.1.8, del Documento di Offerta), ai sensi dell’articolo 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto società che esercitano, direttamente o indirettamente, il controllo sull’Offerente;
- (ii) FIMEI (cfr. Sezione B, Paragrafo B.1.8, del Documento di Offerta), ai sensi dell’articolo 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto società controllata dall’Offerente;

- (iii) Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Andrea Recordati, Fritz Squindo, Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di *general partner* di Jersey Co, PSP e Alpinvest (cfr. Sezione B, Paragrafo B.1.8 e Sezione B, Paragrafo B.3, del Documento di Offerta), ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto parti degli Accordi di Investimento; e
- (iv) gli *LP Co-Investors* (cfr. Sezione B, Paragrafo B.1.8 e Sezione B, Paragrafo B.3, del Documento di Offerta), ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4, del TUF, in quanto soggetti che, in qualità di soci di Jersey Co, hanno cooperato a vario titolo con l'Offerente nell'acquisizione del controllo dell'Emittente.

#### **B.4. INTERMEDIARI**

L'intermediario incaricato dall'Offerente di coordinare la raccolta delle adesioni all'Offerta tramite il sistema informatico di supporto nelle negoziazioni del MTA ai sensi dell'articolo 40, comma 8, del Regolamento Emittenti e dell'articolo 4.3.14 del Regolamento di Borsa è Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Largo Mattioli 3 (l'**“Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni”**).

L'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni opera per il tramite di tutti gli intermediari depositari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentratamente presso Monte Titoli S.p.A. (gli **“Intermediari Depositari”**) direttamente o per il tramite di intermediari che svolgono attività di negoziazione o ricezione di ordini presso Borsa Italiana (gli **“Intermediari Negoziatori”**).

Si rende noto che presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, nonché presso la sede legale dell'Offerente e dell'Emittente e sul sito internet [www.recordati.it](http://www.recordati.it) sono messi a disposizione del pubblico il Documento di Offerta nonché i documenti indicati nella Sezione L del Documento di Offerta.

## C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

### C.1. Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità

L'Offerta ha a oggetto complessivamente massime n. 97.735.180 azioni ordinarie dell'Emittente, ciascuna del valore nominale di Euro 0,125, rappresentative del 46,735% del capitale sociale dell'Emittente, di cui n. 95.643.680 azioni ordinarie Recordati S.p.A., oltre a eventuali massime n. 2.091.500 azioni proprie dell'Emittente a servizio dell'esercizio di tutte le *stock option* derivanti dai Piani di Stock Option, pari alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente, (i) dedotte le n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale di Recordati, detenute indirettamente dall'Offerente, tramite FIMEI, alla Data del Documento di Offerta, (ii) dedotte le n. 5.172.571 Azioni Proprie dell'Emittente, pari al 2,473% del capitale sociale dell'Emittente, alla data del 17 dicembre 2018, e (iii) aggiunte le massime n. 2.091.500 Azioni Proprie dell'Emittente a servizio dell'esercizio di tutte le *stock option* derivanti dai Piani di Stock Option, pari all'1,000% del capitale sociale dell'Emittente.

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali.

Il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, entro il termine del Periodo di Adesione (ovvero durante l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché durante l'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF, l'Offerente o le Persone che Agiscono di Concerto dovessero acquistare Azioni ordinarie dell'Emittente al di fuori dell'Offerta. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitato, fatta eccezione per quanto indicato al paragrafo B.3.3 del Documento di Offerta.

### C.2. Autorizzazioni

L'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'articolo 106 comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

In particolare, l'Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni ed è rivolta, nei limiti di quanto precisato nel Documento di Offerta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i possessori delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Non sussistono, inoltre, condizioni di efficacia dell'Offerta dettate dalla legge.

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

Per completezza, si segnala che l'Acquisizione costituisce un'operazione di concentrazione ai sensi delle normative applicabili in materia di tutela della concorrenza e del mercato. Per tale ragione, Rossini Luxembourg ha effettuato una preventiva notifica dell'Acquisizione alle competenti autorità garanti della concorrenza e del mercato nei seguenti Paesi: Unione Europea (presso la Commissione Europea), Federazione Russa, Repubblica di Serbia, Turchia, Kazakistan, Tunisia, Taiwan, Ucraina e Stati Uniti d'America.

Prima della Data di Esecuzione, le suddette autorità garanti della concorrenza e del mercato hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza.

Si indicano nella seguente tabella in forma riassuntiva le date in cui le suddette autorità garanti della concorrenza e del mercato hanno rilasciato le autorizzazioni all'Acquisizione.

<i>Stato</i>	<i>Data</i>	<i>Rimedi / Altre prescrizioni</i>
Stati Uniti d'America	10 agosto 2018	-
Repubblica di Serbia	15 agosto 2018	-
Taiwan	31 agosto 2018	-
Federazione Russa	6 settembre 2018	Richiesta di procedere prima della Data di Esecuzione a una modifica del Contratto di Compravendita volta a far sì che gli impegni di non concorrenza ivi previsti non fossero applicabili in relazione al territorio della Federazione Russa.
Turchia	6 settembre 2018	-
Ucraina	7 settembre 2018	-
Kazakistan	12 ottobre 2018	-
Tunisia	9 novembre 2018	-
Unione Europea	4 dicembre 2018	-

## **D. STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA**

### **D.1. Numero e categorie di strumenti finanziari emessi da Recordati e posseduti dall'Offerente, con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto**

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene indirettamente, tramite FIMEI, n. 108.308.905 azioni ordinarie Recordati, corrispondenti, alla medesima data, al 51,791% del capitale sociale dell'Emittente. In relazione a tali azioni, l'Offerente esercita i relativi diritti di voto.

Per completezza, si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, le Persone che Agiscono di Concerto non detengono direttamente o indirettamente alcun veicolo diverso dall'Offerente alcuna azione ordinaria dell'Emittente, fatte salve le n. 122.000 Azioni detenute da Fritz Squindo.

Fatta eccezione per quanto indicato nella Sezione B, Paragrafo B.3.3.1, del Documento di Offerta in relazione ai Piani di Stock Option, né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto detengono altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente o aventi come sottostante detti strumenti.

### **D.2. Contratti di riporto, prestito titoli, usufrutto o costituzione di pegno, ovvero ulteriori impegni sui medesimi strumenti**

Alla Data del Documento di Offerta, fatta eccezione per quanto indicato nella Sezione B, Paragrafo B.3.3.1, del Documento di Offerta in relazione ai Piani di Stock Option, né l'Offerente né (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto hanno stipulato contratti di riporto o prestito titoli, costituito diritti di usufrutto o di pegno o assunto ulteriori impegni di altra natura aventi come sottostante le azioni ordinarie dell'Emittente (quali, a titolo esemplificativo, contratti di opzione, future, *swap*, contratti a termine su detti strumenti finanziari), direttamente o a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

## **E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE**

### **E.1. Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione**

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 27,55 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (il “**Corrispettivo per Azione**”).

Come già indicato al Paragrafo 1 delle Premesse al Documento di Offerta, l'Esborso Massimo, nel caso di piena adesione alla stessa, sarà pari a Euro 2.692.604.209.

Il Corrispettivo per Azione si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura della operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo per Azione è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del Testo Unico della Finanza, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente per acquisti di azioni Recordati, nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF.

Si precisa che il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 27,55, pagato interamente in contanti dall'Offerente ad Arrigo Recordati s.s., in qualità di Venditore, per l'acquisto della Partecipazione Azionaria (tramite l'acquisto della Partecipazione FIMEI), corrisponde al prezzo più elevato pagato dall'Offerente nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, per l'acquisto di azioni Recordati.

L'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto non hanno effettuato ulteriori acquisti di azioni ordinarie di Recordati nei 12 mesi anteriori alla comunicazione ai sensi dell'art. 102 del TUF.

Il prezzo pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione Azionaria (tramite l'acquisto della Partecipazione FIMEI) non è soggetto ad alcun aggiustamento ai sensi del Contratto di Compravendita che possa modificare il Corrispettivo per Azione, fatta eccezione per quanto segue.

Qualsiasi incremento del prezzo per azione Recordati offerto nell'ambito dell'Offerta o di qualsiasi offerta pubblica promossa successivamente alla conclusione dell'Offerta sino alla scadenza del primo anniversario dell'ultima data di pagamento dell'Offerta, al di sopra del “Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati”<sup>3</sup> sarà automaticamente riconosciuto anche ai Venditori, che avranno diritto di ricevere una somma pari all'importo per azione di tale incremento moltiplicato per il numero di azioni detenute da FIMEI vendute dai Venditori all'Offerente ai sensi del Contratto di Compravendita. Tale obbligo dell'Offerente non troverà applicazione con riferimento ad eventuali offerte pubbliche promossa dall'Offerente dalla scadenza del sesto mese successivo all'ultima data di pagamento dell'Offerta sino al primo anniversario dell'ultima data di pagamento dell'Offerta, qualora nel contesto di tali offerte pubbliche l'Offerente non acquisti complessivamente più di 10.000.000 di azioni Recordati a un prezzo medio per ciascuna azione Recordati eccedente di non oltre il 5% il “Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati”. Tale aggiustamento del prezzo pagato per l'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria comporterebbe altresì un adeguamento del Corrispettivo per Azione nella misura in cui si verificasse nel periodo di sei mesi decorrenti dalla Data di Pagamento (ovvero dalla Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini)

<sup>3</sup> Euro 28 per azione meno l'importo per azione di eventuali dividendi o riserve distribuiti da Recordati dopo la data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita e prima della Data di Esecuzione.

previsto dall'art. 42 del Regolamento Emittenti che verrà successivamente corrisposto agli aderenti all'Offerta, con le modalità che saranno rese note con un apposito comunicato al mercato. In caso di inadempimento da parte dell'Acquirente di tali obblighi (così come in caso di violazione dell'obbligo di perfezionare l'Acquisizione), l'Offerente è tenuto a pagare ai Venditori una penale per la risoluzione del Contratto di Compravendita ai sensi dell'articolo 1382 del Codice Civile di importo complessivo pari a Euro 100 milioni.

Nella determinazione della suddetta valorizzazione l'Offerente non si è avvalso di pareri di esperti o di appositi documenti di valutazione della stessa.

Tale valorizzazione si è basata esclusivamente sul valore attribuito dall'Offerente alle azioni Recordati acquistate dall'Offerente ed è stata determinata attraverso un'analisi effettuata autonomamente dall'Offerente. In particolare, il prezzo di Euro 28 *cum* dividendo per azione Recordati offerto ai Venditori ai sensi del Contratto di Compravendita (successivamente divenuto pari a Euro 27,55 a seguito della distribuzione dell'acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2018, deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 ottobre 2018 per Euro 0,45 per azione, con stacco della cedola in data 19 novembre 2018) è stato frutto della negoziazione con i Venditori sulla base della valutazione "fondamentale" della società in oggetto. A tal fine, si è tenuto in conto, in particolare, della valutazione di mercato delle società comparabili (in particolare in termini di multipli dell'EBITDA) e dei multipli di operazioni comparabili effettuate nel settore farmaceutico. L'Offerente non ha, al contrario, dato particolare rilevanza al valore corrente di borsa dell'azione Recordati, in quanto ha ritenuto che tale valore sia stato influenzato in maniera molto significativa dai *rumors* e dalle notizie di stampa resi pubblici nel corso del mese di maggio 2018.

Si precisa infine che, nell'ambito dell'Acquisizione, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura, che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo per Azione.

## **E.2. Controvalore complessivo dell'Offerta**

L'Esborso Massimo per l'Offerta in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti gli aventi diritto sarà pari a Euro 2.692.604.209.

## **E.3. Confronto del Corrispettivo per Azione con alcuni indicatori relativi all'Emittente**

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori relativi all'Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016

<b>Indicatori degli Ultimi Due Esercizi - Valori consolidati</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Dati in migliaia di Euro, eccetto i valori per azione indicati in Euro</b>		
Dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio	159.607	133.730
Utile netto di Gruppo	288.762	237.406
Ebitda <sup>1</sup>	454.645	365.355
Cash Flow Totale	336.968	281.225
Patrimonio Netto di Gruppo	1.027.090	903.830
<b>In Euro per azione<sup>2</sup></b>		
Dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio per azione	0,766	0,652
Utile netto per azione	1,395	1,152
Ebitda per azione	2,196	1,773
Cash Flow per azione	1,628	1,364
Patrimonio Netto di Gruppo per azione	4,932	4,404

Fonte: Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016.

Note:

1) L'EBITDA riportato nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 454.661 migliaia e Euro 371.217 migliaia rispettivamente e include svalutazioni per Euro 16 migliaia e Euro 5.862 migliaia rispettivamente.

2) Dividendi distribuiti e patrimonio netto per azione calcolati utilizzando il numero di azioni in circolazione al netto delle azioni proprie al 31 dicembre di ciascun periodo; utile netto, EBITDA, e Cash Flow per azione calcolati utilizzando il numero medio di azioni in circolazione al netto delle azioni proprie in ciascun periodo.

Considerata la natura dell'attività svolta dall'Emittente e i multipli generalmente utilizzati dagli analisti finanziari, sono stati considerati i seguenti moltiplicatori:

- (i) EV / Ricavi;
- (ii) EV / EBITDA<sup>1</sup>;
- (iii) EV / EBIT<sup>2</sup>; e
- (iv) P / E.

La seguente tabella indica i moltiplicatori EV / Ricavi, EV / EBITDA, EV / EBIT e P / E relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 calcolati sulla base del Corrispettivo per Azione *cum* dividendo.

Moltiplicatori di prezzo <sup>1</sup>	2017	2016
EV / Ricavi <sup>2</sup>	4,78x	5,33x
EV / EBITDA <sup>3</sup>	13,5x	16,8x
EV / EBIT <sup>4</sup>	15,1x	18,8x
P / E <sup>5</sup>	19,6x	23,9x

Fonte: Elaborazioni su dati presenti nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 e nella relazione intermedia al 31 marzo 2018.

Note:

- 1) EV, pari a Euro 6.153.850 migliaia, calcolato come somma algebrica della capitalizzazione di mercato (azioni in circolazione al netto delle azioni proprie al 31 marzo 2018 moltiplicate per il Corrispettivo per Azione *cum* dividendo), pari a Euro 5.672.298 migliaia, posizione finanziaria netta, interessi di minoranza e obbligazioni relative al trattamento pensionistico dei dipendenti, al netto degli investimenti contabilizzati al metodo del patrimonio netto al 31 marzo 2018.
- 2) I Ricavi riportati nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risultano pari a Euro 1.288.123 milioni e Euro 1.153.942 migliaia rispettivamente.
- 3) L'EBITDA riportato nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 454.645 migliaia e Euro 365.355 migliaia.
- 4) L'Utile operativo (EBIT) riportato nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 406.492 migliaia e Euro 327.423 migliaia.
- 5) L'Utile netto di Gruppo riportato nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 288.762 migliaia e Euro 237.406 migliaia.

Tali moltiplicatori sono stati raffrontati con gli analoghi dati per gli esercizi 2017 e 2016 relativi a un campione di società quotate a livello internazionale operanti nello stesso settore dell'Emittente e ritenute almeno potenzialmente comparabili con l'Emittente, calcolati sulla base della quotazione di borsa antecedente la data di annuncio dell'Offerta.

Il campione di società quotate è stato selezionato considerando il grado di diversificazione di Recordati, con ricavi generati in divisioni Special Pharma, Over the Counter e Orphan Drugs, sia sul mercato italiano sia sul mercato internazionale.

Le società considerate sono brevemente descritte di seguito.

### ***EU Specialty***

1. **Almirall SA:** fondata nel 1943, con sede a Barcellona (Spagna), è una società spagnola quotata alla Borsa di Madrid con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 2 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti principalmente nei campi della dermatologia, delle patologie del sistema nervoso centrale, e degli apparati respiratorio e muscolo-scheletrico. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 1,8 mila dipendenti;
2. **Ipsen SA:** fondata nel 1929, con sede a Boulogne-Billancourt (Francia), è una società francese quotata alla Borsa di Parigi con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 11 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti principalmente nei campi dell'oncologia, neuroscienza oltre che farmaci per il trattamento delle malattie rare in campo pituitario. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 5,4 mila dipendenti;
3. **Lundbeck AS:** fondata nel 1915, con sede a Valby (Danimarca), è una società danese quotata alla Borsa di Copenaghen con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 12 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti per la cura di Alzheimer, sindromi depressive, Parkinson e schizofrenia. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 5 mila dipendenti;
4. **Orion Corporation:** fondata nel 1917, con sede a Espoo (Finlandia), è una società finlandese quotata alla Borsa di Helsinki con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 3 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti principalmente nei campi dell'insufficienza cardiaca, dell'oncologia, degli ormoni sessuali e modulari e dell'anestesia. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 3,5 mila dipendenti;
5. **UCB SA:** fondata nel 1928, con sede a Bruxelles (Belgio), è una società belga quotata alla Borsa di Bruxelles con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 12 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti principalmente nei campi della neurologia e immunologia. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 7,5 mila dipendenti.

### ***Orphan Drugs***

6. **Jazz Pharmaceuticals Inc.:** fondata nel 2003, con sede a Dublino (Irlanda), è una società statunitense quotata al NASDAQ con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 9 miliardi. Sviluppa farmaci principalmente nei campi dei disturbi del sonno, dell'ematoologia e dell'oncologia. Al 20 febbraio 2018 impiegava circa mille e duecento dipendenti;
7. **Swedish Orphan Biovitrum AB:** fondata nel 2001, con sede a Stoccolma (Svezia), è una società svedese quotata alla Borsa di Stoccolma con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 5 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti contro le malattie rare, in particolare nei campi dell'emofilia (sviluppando prodotti come Elocta e Alprolix), inflammatologia e dei disturbi genetici e metabolici. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa ottocento dipendenti.

### ***Over the Counter***

8. **Perrigo Co. Plc.:** fondata nel 1887, con sede a Dublino (Irlanda), è una società statunitense quotata al NYSE con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 9 miliardi. È una multinazionale farmaceutica globale, offre farmaci OTC e farmaci su prescrizione per la cura di disturbi dermatologici e prodotti per bambini. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 10,4 mila dipendenti;

### ***Global Generics Players***

9. **Mylan N.V.:** fondata nel 1961, con sede a Canonsburg (Pennsylvania), è una società statunitense quotata al NASDAQ con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 16 miliardi. È una multinazionale farmaceutica globale, offre farmaci generici, a marchio e OTC oltre che ingredienti farmaceutici (API). Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 35 mila dipendenti;

Fonte: informazioni pubblicamente disponibili, bilanci e siti internet delle società.

Nota: Capitalizzazioni di mercato al 28 giugno 2018 (ultimo Giorno di Borsa Aperta precedente la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Compravendita).

Società comparabili	Settore	EV / Ricavi		EV / EBITDA		EV / EBIT		P / E	
		2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Almirall	<i>EU Specialty</i>	2,65x	2,33x	14,1x	8,8x	n.s.	15,7x	n.s.	24,0x
Ipsen	<i>EU Specialty</i>	5,72x	6,89x	20,7x	29,1x	22,9x	n.s.	30,5x	42,0x
Lundbeck	<i>EU Specialty</i>	4,86x	5,36x	15,5x	21,8x	16,4x	24,1x	26,6x	39,5x
Orion Corporation	<i>EU Specialty</i>	3,07x	3,10x	9,9x	9,4x	11,3x	10,6x	14,2x	12,9x
UCB	<i>EU Specialty</i>	2,93x	3,20x	9,6x	12,9x	11,7x	16,7x	13,7x	20,7x
Jazz Pharmaceuticals	<i>Orphan</i>	6,98x	7,60x	10,6x	11,9x	12,6x	13,5x	15,4x	16,6x
Swedish Orphan Biovitrum	<i>Orphan</i>	9,04x	n.s.	28,2x	n.s.	n.s.	n.s.	45,3x	n.s.
Perrigo Co.	<i>OTC</i>	2,58x	2,41x	7,9x	7,8x	11,0x	10,9x	14,4x	13,9x
Mylan	<i>Global Generics Players</i>	2,82x	3,04x	8,9x	9,1x	9,9x	10,3x	7,7x	7,4x
<b>Media</b>		<b>4,52x</b>	<b>4,24x</b>	<b>13,9x</b>	<b>13,9x</b>	<b>13,7x</b>	<b>14,5x</b>	<b>21,0x</b>	<b>22,1x</b>
<b>Mediana</b>		<b>3,07x</b>	<b>3,15x</b>	<b>10,6x</b>	<b>10,6x</b>	<b>11,7x</b>	<b>13,5x</b>	<b>14,9x</b>	<b>18,7x</b>
<b>Recordati</b>		<b>4,78x</b>	<b>5,33x</b>	<b>13,5x</b>	<b>16,8x</b>	<b>15,1x</b>	<b>18,8x</b>	<b>19,6x</b>	<b>23,9x</b>

Fonte: Bloomberg ed elaborazioni su dati presenti nei Bilanci consolidati delle società comparabili al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 e nelle relazioni intermedie al 31 marzo 2018.

Nota: EV calcolato come somma algebrica della capitalizzazione di mercato (azioni in circolazione moltiplicate per il prezzo ufficiale di chiusura del 28 giugno 2018), posizione finanziaria netta, interessi di minoranza e obbligazioni relative al trattamento pensionistico dei dipendenti, al netto degli investimenti contabilizzati al metodo del patrimonio netto. Per le società che utilizzano una data di chiusura dei Bilanci consolidati diversa dal 31 dicembre i dati economici sono stati calendarizzati al 31 dicembre.

Si precisa che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Documento di Offerta e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato potrebbe inoltre condurre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Come si evince dai precedenti paragrafi, il moltiplicatore implicito nel Corrispettivo per Azione *cum dividendo* è:

- (a) superiore di circa 0,26x e 1,09x rispetto al multiplo medio delle società comparabili EV / Ricavi 2017 e 2016 rispettivamente;
- (b) inferiore di circa 0,4x rispetto al multiplo medio delle società comparabili EV / EBITDA 2017 e superiore di circa 3,0x rispetto al multiplo medio delle società comparabili EV / EBITDA 2016;
- (c) superiore di circa 1,5x e 4,3x rispetto al multiplo medio delle società comparabili EV / EBIT 2017 e 2016 rispettivamente;
- (d) inferiore di circa 1,3x rispetto al multiplo medio delle società comparabili P / E 2017 e superiore di circa 1,8x rispetto al multiplo medio delle società comparabili P / E 2016.

#### **E.4. Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni dell'Emittente nei dodici mesi precedenti la data dell'annuncio dell'Acquisizione**

La seguente tabella riporta le medie aritmetiche ponderate per i volumi giornalieri delle quotazioni ufficiali delle azioni ordinarie di Recordati registrate in ciascuno dei dodici mesi precedenti il 28 giugno 2018 (ultimo Giorno di Borsa Aperta precedente la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Compravendita).

Periodo	Volumi complessivi (migliaia di azioni)	Volumi complessivi in migliaia di Euro	Prezzo medio ponderato (in Euro)	Corrispettivo <sup>1</sup> vs. prezzo medio ponderato
1 giugno – 28 giugno 2018	17.196	570.854	33,2	-15,7%
Maggio 2018	19.594	615.719	31,4	-10,9%
Aprile 2018	10.745	318.346	29,6	-5,5%
Marzo 2018	20.668	598.450	29,0	-3,3%
Febbraio 2018	19.444	604.588	31,1	-9,9%
Gennaio 2018	6.559	248.585	37,9	-26,1%
Dicembre 2017	6.245	234.694	37,6	-25,5%
Novembre 2017	7.322	284.788	38,9	-28,0%
Ottobre 2017	8.441	334.771	39,7	-29,4%
Settembre 2017	7.291	274.484	37,6	-25,6%
Agosto 2017	7.265	257.227	35,4	-20,9%
Luglio 2017	7.983	284.292	35,6	-21,4%
29 giugno – 30 giugno 2017	1.179	41.830	35,5	-21,1%

Fonte: Bloomberg.

Nota: 1) Corrispettivo per Azione *cum* dividendo (acconto su dividendo distribuito pari a Euro 0,45 per Azione).

Il prezzo ufficiale per azione rilevato alla chiusura del 28 giugno 2018 (ultimo Giorno di Borsa Aperta precedente la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Compravendita) è stato pari a Euro 33,4 (fonte: Bloomberg). Il corrispettivo incorpora uno sconto del 16,3% rispetto a tale prezzo.

Il prezzo ufficiale per azione rilevato alla chiusura del 20 dicembre 2018 (ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta) è stato pari a Euro 29,4284 (fonte: Bloomberg).

La seguente tabella presenta un confronto tra il Corrispettivo per Azione e: (i) l'ultimo prezzo ufficiale di chiusura delle azioni registrato il 28 giugno 2018 e (ii) la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali relativa a 1, 3, 6 mesi ed 1 anno precedenti il 29 giugno 2018 (data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Compravendita):

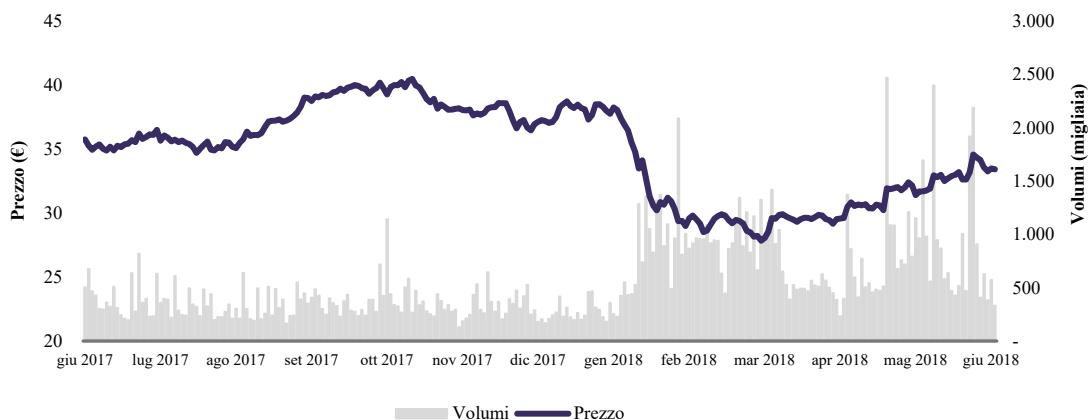
Periodo di riferimento	Prezzo medio ponderato nel periodo	Corrispettivo <sup>1</sup> vs prezzo medio ponderato di periodo
Prezzo medio ponderato sui volumi - data precedente l'annuncio (28 giugno 2018)	33,4	-16,3%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 1 mese precedente il 29 giugno 2018	32,9	-14,9%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 3 mesi precedenti il 29 giugno 2018	31,6	-11,4%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 6 mesi precedenti il 29 giugno 2018	31,4	-10,8%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 1 anno precedente il 29 giugno 2018	33,4	-16,1%

Fonte: Bloomberg.

Nota: 1) Corrispettivo per Azione *cum* dividendo.

Il grafico seguente illustra l'andamento del prezzo ufficiale del titolo dell'Emittente relativo

agli ultimi 12 mesi fino al 28 giugno 2018 (ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Compravendita):



Fonte: Bloomberg.

**E.5. Indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso**

Fatta eccezione per l'acquisto di azioni ordinarie Recordati oggetto del Contratto di Compravendita, nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie (quali fusioni, scissioni, aumenti di capitale, offerte pubbliche) che abbiano comportato una valutazione delle azioni ordinarie dell'Emittente, né per quanto a conoscenza dell'Offerente si sono verificati trasferimenti di pacchetti significativi di azioni ordinarie dell'Emittente.

**E.6. Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e vendita sulle azioni oggetto dell'Offerta, con indicazione del numero degli strumenti finanziari acquistati e venduti**

Fatta eccezione per l'acquisto di azioni ordinarie Recordati oggetto del Contratto di Compravendita e per le operazioni di cui alla seguente tabella, negli ultimi dodici mesi l'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto con il medesimo non hanno posto in essere operazioni di acquisto e/o vendita di azioni dell'Emittente.

In particolare, in data 6 agosto 2018, Fritz Squindo per effetto dell'esercizio delle *stock option* al medesimo assegnate dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha acquistato n. 80.000 azioni ordinarie dell'Emittente, pari allo 0,038% del capitale sociale di Recordati ad un prezzo inferiore al Corrispettivo per Azione. Si specifica che le n. 80.000 azioni ordinarie Recordati acquistate da Fritz Squindo sono state oggetto di cessione in data 6 agosto 2018.

La seguente tabella riepiloga le operazioni giornaliere effettuate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto con il medesimo nei dodici mesi.

Operazioni di acquisto di Azioni						
Data operazione	Modalità	Nominativo dell'acquirente	Quantità di azioni	Valuta	Numero operazioni	Prezzo medio ponderato (Euro)
6 agosto 2018	Acquisto fuori mercato	Fritz Squindo	40.000	Euro	1	6,7505
6 agosto 2018	Acquisto fuori mercato	Fritz Squindo	40.000	Euro	1	6,7505
<b>Totale Acquisti</b>						<b>80.000</b>

**Operazioni di vendita di Azioni**

<b>Data operazione</b>	<b>Modalità</b>	<b>Nominativo dell'acquirente</b>	<b>Quantità di azioni</b>	<b>Valuta</b>	<b>Numero operazioni</b>	<b>Prezzo medio ponderato (Euro)</b>
6 agosto 2018	Vendita su AQXE – AQUIS EXCHANGE	Fritz Squindo	168	Euro	1	32,100
6 agosto 2018	Vendita su TRQX – TURQUOISE	Fritz Squindo	1.108	Euro	3	32,0750
6 agosto 2018	Vendita su CHIX – CBOE EUROPE – CXE ORDER BOOKS	Fritz Squindo	2.253	Euro	3	32,0723
6 agosto 2018	Vendita su MTA – ELECTRONIC SHARE MARKET	Fritz Squindo	35,908	Euro	9	32,2466
6 agosto 2018	Vendita su BATE – CBOE EUROPE – BXE ORDER BOOKS	Fritz Squindo	563	Euro	2	32,0600
6 agosto 2018	Vendita su AQXE – AQUIS EXCHANGE	Fritz Squindo	1.300	Euro	5	32,4985
6 agosto 2018	Vendita su MTA – ELECTRONIC SHARE MARKET	Fritz Squindo	19.292	Euro	41	32,4976
6 agosto 2018	Vendita su CHIX – CBOE EUROPE – CXE ORDER BOOKS	Fritz Squindo	5.494	Euro	33	32,4965
6 agosto 2018	Vendita su TRQX – TURQUOISE	Fritz Squindo	1.998	Euro	15	32,4796
6 agosto 2018	Vendita su BATE – CBOE EUROPE – BXE ORDER BOOKS	Fritz Squindo	9.217	Euro	45	32,4999
6 agosto 2018	Vendita su BATD – CBOE EUROPE – BXE DARK ORDER BOOK	Fritz Squindo	2.170	Euro	7	32,4526
6 agosto 2018	Vendita su XPOS – POSIT DARK	Fritz Squindo	217	Euro	1	32,5400
6 agosto 2018	Vendita su CHID – CBOE	Fritz Squindo	312	Euro	1	32,5000

**Operazioni di vendita di Azioni**

Data operazione	Modalità	Nominativo dell'acquirente	Quantità di azioni	Valuta	Numero operazioni	Prezzo medio ponderato (Euro)
		EUROPE – CXE DARK ORDER BOOK				
<b>Totale Vendite</b>			<b>80.000</b>			

## **F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI**

### **F.1. Modalità e termini per l'adesione all'Offerta**

#### **F.1.1 Periodo di Adesione**

Il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio alle ore 8.00 (ora italiana) del 2 gennaio 2019 e terminerà alle ore 17.40 (ora italiana) del 29 gennaio 2019 (estremi inclusi), salvo proroghe e fatta salva la Riapertura dei Termini.

Il 29 gennaio 2019 rappresenterà, pertanto, salvo eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile, la data di chiusura dell'Offerta.

L'Offerente comunicherà eventuali modifiche dell'Offerta ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 40-*bis* del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione si riaprirà per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta e precisamente per le sedute del 6, 7, 8, 11 e 12 febbraio 2019 qualora l'Offerente, nella Comunicazione sui Risultati Definitivi dell'Offerta (si veda il Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di aver raggiunto una partecipazione superiore a due terzi del capitale sociale dell'Emittente ovvero di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta.

In tale ipotesi, salvo proroghe, il 12 febbraio 2019 rappresenterà, pertanto, la data di chiusura dell'Offerta.

Tuttavia, la Riapertura dei Termini non avrà luogo:

- (i) nel caso in cui, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 3, lettera a), l'Offerente renda nota al mercato la circostanza di aver raggiunto, a seguito dell'Offerta, una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale dell'Emittente ovvero di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta almeno 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione; o
- (ii) nel caso in cui, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 3, lettera b), al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza (ossia superiore al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato a tale data) ovvero una partecipazione superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell'art. 112 del TUF) se abbia dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni;
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

#### **F.1.2 Modalità e termini di adesione**

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli articoli 83-*bis* e seguenti del Testo Unico della Finanza, nonché dal Regolamento adottato con delibera CONSOB e Banca d'Italia del 22 febbraio 2008 come successivamente modificato e integrato.

Le adesioni saranno raccolte attraverso il sistema informatico di supporto alle negoziazioni

di Borsa Italiana e, pertanto, non è richiesta la sottoscrizione di una apposita scheda di adesione.

Le adesioni nel corso del Periodo di Adesione da parte dei titolari delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) sono irrevocabili (salvo, per le adesioni nel corso del Periodo di Adesione, i casi di revoca consentiti dalla normativa vigente per aderire a offerte concorrenti, ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Emittenti).

Si segnala a tal fine che, qualora per ragioni tecniche legate all'operatività del sistema informatico di supporto delle negoziazioni del MTA gestito da Borsa Italiana non fosse possibile raccogliere le adesioni sul MTA, l'Offerente provvederà a darne adeguata e tempestiva comunicazione nei modi e nei tempi prescritti dalla vigente normativa applicabile.

Coloro che intendono portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta devono essere titolari di Azioni dematerializzate, regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari e devono rivolgersi ai rispettivi intermediari per il conferimento di adeguate istruzioni al fine di aderire all'Offerta.

Le Azioni conferite dovranno essere libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali e dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente.

Per tutto il periodo in cui le Azioni risulteranno vincolate all'Offerta e, quindi, sino alla Data di Pagamento ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, gli aderenti all'Offerta potranno esercitare i diritti patrimoniali (ad esempio, il diritto di opzione) e sociali (ad esempio, il diritto di voto) relativi alle Azioni, che resteranno nella titolarità degli stessi aderenti.

Le adesioni all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione da parte di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta e il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere portate in adesione all'Offerta solo Azioni che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente iscritte e disponibili su un conto titoli dell'aderente all'Offerta e da questi acceso presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentratato presso Monte Titoli S.p.A.

In particolare, le Azioni rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portate in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

Per quanto concerne i Beneficiari dei Piani di Stock Option, si segnala che resta a esclusivo carico dei Beneficiari dei Piani di Stock Option medesimi il rischio che l'invio della comunicazione di esercizio delle stock option eventualmente già maturate ed esercitabili ai sensi dei Piani di Stock Option e il conseguente acquisto delle Azioni rivenienti dall'esercizio delle stock option non avvengano in tempo utile per consentire a detti Beneficiari dei Piani di Stock Option di aderire all'Offerta entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione ovvero dell'eventuale Riapertura dei Termini. Per ulteriori informazioni in merito ai Piani di Stock Option, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.3.3, del Documento di Offerta.

In seguito all'acquisto delle Azioni in forza dell'esercizio delle *stock option*, si applicano le medesime modalità di adesione previste dal presente paragrafo.

Tutti gli Intermediari Depositari devono, quindi, far pervenire le adesioni all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni per il tramite di un Intermediario Negoziatore, mediante inserimento delle relative proposte di negoziazione.

Come anticipato nella Sezione B, Paragrafo B.5 del Documento di Offerta, l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni opera attraverso tutti gli Intermediari Depositari direttamente o avvalendosi degli Intermediari Negoziatori, tramite i quali gli Intermediari Depositari potranno far pervenire all’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni le adesioni all’Offerta.

#### **F.1.3 Condizioni di Efficacia**

L’Offerta in quanto obbligatoria, ai sensi dell’articolo 106, comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

In particolare, l’Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesione ed è rivolta, nei limiti di quanto precisato nel presente Documento di Offerta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni.

#### **F.2. Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti le Azioni portate in adesione in pendenza dell’Offerta**

Le Azioni portate in adesione all’Offerta saranno trasferite all’Offerente alla Data di Pagamento, ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini.

Fino alla Data di Pagamento, ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, gli azionisti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni portate in adesione all’Offerta; tuttavia, gli azionisti che abbiano aderito all’Offerta non potranno trasferire le loro Azioni, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione delle Azioni, all’infuori dell’adesione a eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell’articolo 44 del Regolamento Emittenti.

#### **F.3. Comunicazioni relative all’andamento e al risultato dell’Offerta**

Durante il Periodo di Adesione e anche durante l’eventuale Riapertura dei Termini, l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell’articolo 41, comma 2, lettera d), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute e alle Azioni complessivamente portate in adesione all’Offerta, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni oggetto dell’Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

Inoltre, qualora entro la Data di Pagamento, ovvero entro la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, l’Offerente acquisti, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni ordinarie Recordati al di fuori dell’Offerta, l’Offerente ne darà comunicazione entro la giornata a CONSOB ed al mercato ai sensi dell’articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

I risultati definitivi dell’Offerta saranno resi noti dall’Offerente, ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, prima della Data di Pagamento nonché, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, prima della Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini, mediante pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta ovvero, se applicabile, del Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini.

Inoltre, in occasione della diffusione della Comunicazione sui Risultati Definitivi dell’Offerta, l’Offerente renderà noto il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere

dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, ovvero dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e del Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111 del Testo Unico della Finanza, nonché le informazioni relative alle modalità e alla tempistica della eventuale sospensione e/o della revoca dalla quotazione delle azioni Recordati.

#### **F.4. Mercati sui quali è promossa l’Offerta**

L’Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le azioni ordinarie dell’Emittente sono quotate esclusivamente sul MTA, ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di Azioni.

L’Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d’America (ovvero rivolta a *U.S. Persons*, come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni), Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell’Offerente (collettivamente gli “**Altri Paesi**”), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l’Offerente emetterà in relazione all’Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali adesioni all’Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione che siano state poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il Documento di Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a *U.S. Persons*, come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni o a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L’adesione all’Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall’Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei soggetti che intendono aderire all’Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all’Offerta, tali soggetti saranno tenuti a verificarne l’esistenza e l’applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

#### **F.5. Data di pagamento del corrispettivo**

Il pagamento del Corrispettivo per Azione ai titolari delle Azioni portate in adesione all’Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di tali Azioni, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, il 5 febbraio 2019 (la “**Data di Pagamento**”).

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo per Azione relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, vale a dire il 19 febbraio 2019 (la “**Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini**”).

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo per Azione tra la data di adesione all'Offerta e la Data di Pagamento ovvero la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini.

**F.6. Modalità di pagamento del corrispettivo**

Il Corrispettivo per Azione verrà versato in denaro dall'Offerente tramite l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, agli Intermediari Negoziatori, che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari per l'accreditto sui conti dei rispettivi clienti.

L'obbligazione dell'Offerente di corrispondere il Corrispettivo per Azione ai sensi dell'Offerta si intenderà adempiuta nel momento in cui le relative somme siano state trasferite all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni. Resta a esclusivo carico dei soggetti aderenti all'Offerta il rischio che l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni o gli Intermediari Negoziatori non provvedano a trasferire tali somme agli aventi diritto ovvero ne ritardino il trasferimento.

**F.7. Indicazione della legge regolatrice dei contratti conclusi tra l'Offerente ed i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente**

In relazione all'adesione all'Offerta, la legge regolatrice è la legge italiana e la giurisdizione competente è quella italiana.

**F.8. Modalità e termini di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta o e/o di riparto**

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del Testo Unico della Finanza, non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva e non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

## **G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE**

### **G.1. Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento relative all'operazione**

#### **G.1.1 Modalità di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta**

L'obbligo di procedere all'Offerta consegue al perfezionamento, in data 6 dicembre 2018, dell'operazione di acquisizione da parte dell'Offerente dell'intero capitale sociale di FIMEI e, di conseguenza, indirettamente di n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, a fronte di un corrispettivo complessivo per la Partecipazione Azionaria, pari a Euro 2.983.910.332,75, corrispondente a un prezzo per azione Recordati pari a Euro 27,55<sup>4</sup>.

L'adempimento degli impegni assunti con il Contratto di Compravendita ha comportato un esborso complessivo per l'Offerente pari a Euro 3.006.337.611,75, di cui:

- Euro 2.983.910.332,75 per l'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria, corrisposti, in particolare:
  - i. per Euro 2.158.910.332,75 in contanti alla Data di Esecuzione, mediante utilizzo di mezzi propri dell'Offerente rivenienti dal Primo Versamento dell'Offerente e dal Secondo Versamento dell'Offerente, e per Euro 75.000.000 a titolo di credito infruttifero spettante ad Andrea Recordati, in qualità di venditore, che lo stesso potrà utilizzare entro il 15 febbraio 2019 ai fini del possibile investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg (come di seguito descritto); e
  - ii. il *delta* prezzo, pari a nominali Euro 750.000.000, mediante emissione da parte di Rossini Investments di strumenti finanziari di debito subordinati di lungo termine (le “**DP Notes**”), ossia titoli obbligazionari che prevedono il rimborso a 6,5 anni (termine che può essere esteso sino a 8,5 anni al verificarsi di determinate condizioni) dalla data di emissione, subordinati strutturalmente al rimborso del *Senior Debt*, con un rendimento annuo pari al 2% in contanti e al 2% in PIK. Si precisa che l'emissione delle DP Notes da parte di Rossini Investments è avvenuta a seguito della delegazione della stessa, ai sensi dell'articolo 1268 del Codice Civile, da parte dell'Offerente, in conformità con quanto previsto dal Contratto di Compravendita, a eseguire il pagamento di una componente del corrispettivo per l'Acquisizione, pari a Euro 750 milioni;
- Euro 22.427.279 per le disponibilità nette presenti in FIMEI, pari alla differenza tra il totale dell'attivo patrimoniale e il totale delle passività di FIMEI stimate alla Data di Esecuzione, fermo restando che tali valori potranno essere soggetti ad aggiustamento successivamente alla Data di Esecuzione ai termini e alle condizioni previsti nel Contratto di Compravendita e che tale aggiustamento non avrà alcun impatto sul Prezzo per Azione.

La tabella che segue mostra la ripartizione tra i Venditori del corrispettivo pagato dall'Offerente per l'acquisizione della Partecipazione FIMEI.

---

<sup>4</sup> La determinazione del prezzo tiene conto della distribuzione dell'acconto dividendo deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 ottobre 2018 e quindi corrisponde ad un prezzo di Euro 28 per azione ridotto del dividendo distribuito pari a Euro 0,45 per azione.

Ripartizione del corrispettivo della Partecipazione FIMEI e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria tra i Venditori										
(1) Venditore	(2) Azioni Recordati indirettame- nte detenute da ciascun Venditore <sup>1</sup>	(3) Corrispettivo Totale <sup>2</sup>	(4) di cui in contanti	(5) di cui in DP Notes	(6) Corrispettivo pro-quota per Partecipazione Azione <sup>3</sup> (Euro 27,55) <sup>2</sup>	(7) di cui in contanti	(8) per azione <sup>4</sup>	(9) di cui in DP Notes	(10) per azione <sup>4</sup>	
Arrigo Recordati S.S.	38.991.205,8	1.082.281.540,23	1.082.281.540,23	-	1.074.207.719,79	1.074.207.719,79	27,55	-	-	
Alberto Recordati e Gaia Recordati	8.664.712,4	240.507.008,94	146.757.008,94	93.750.000,00	238.712.826,62	144.962.826,62	16,73	93.750.000,00	10,82	
Alberto Recordati e Lavinia Recordati	8.664.712,4	240.507.008,94	146.757.008,94	93.750.000,00	238.712.826,62	144.962.826,62	16,73	93.750.000,00	10,82	
Cristina Recordati	17.329.424,8	481.014.017,88	293.514.017,88	187.500.000,00	477.425.653,24	289.925.653,24	16,73	187.500.000,00	10,82	
Hillary Recordati	17.329.424,8	481.014.017,88	293.514.017,88	187.500.000,00	477.425.653,24	289.925.653,24	16,73	187.500.000,00	10,82	
Andrea Recordati	17.329.424,8	481.014.017,88	293.514.017,88 <sup>3</sup>	187.500.000,00	477.425.653,24	289.925.653,24	16,73	187.500.000,00	10,82	
<b>Totale</b>	<b>108.308.905</b>	<b>3.006.337.611,75</b>	<b>2.256.337.611,75</b>	<b>750.000.000,00</b>	<b>2.983.910.332,75</b>	<b>2.233.910.332,75</b>	-	<b>750.000.000,00</b>	-	

Note:

<sup>1</sup> Il numero di azioni Recordati indirettamente riferibili a ciascuno dei Venditori è stato calcolato con approssimazione al primo decimale in funzione delle percentuali di partecipazione di ciascun Venditore al capitale sociale di FIMEI.

<sup>2</sup> Il corrispettivo indicato nella presente colonna è stato corrisposto a tutti i Venditori diversi da Arrigo Recordati S.S. in parte in contanti e in parte in DP Notes. Si precisa che il corrispettivo pro quota corrisposto per l'acquisto della Partecipazione Azionaria è pari alla differenza tra il corrispettivo totale pro quota corrisposto ai Venditori nell'ambito dell'Acquisizione e il corrispettivo pro quota relativo alle altre disponibilità nette di FIMEI.

<sup>3</sup> Di cui Euro 75.000.000,00 corrisposti a titolo di credito infruttifero che Andrea Recordati potrà utilizzare entro il 15 febbraio 2019 ai fini del possibile investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg.

<sup>4</sup> Valore arrotondato al secondo decimale.

#### *(i) Modalità di finanziamento dell'Acquisizione*

Il pagamento delle somme dovute ai Venditori per l'Acquisizione ai sensi del Contratto di Compravendita è stato effettuato – e il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta (calcolate assumendo un'adesione totale da parte dei soci all'Offerta, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni oggetto della stessa e, pertanto, nei limiti dell'Esborso Massimo) sarà effettuato – dall'Offerente facendo ricorso alle risorse finanziarie di seguito descritte.

- A. Euro 2.233.910.332,75 mediante (i) pagamento in contanti per un importo pari a Euro 2.158.910.332,75 mediante utilizzo di mezzi propri dell'Offerente rivenienti dal Primo Versamento dell'Offerente e dal Secondo Versamento dell'Offerente e (ii) Euro 75.000.000 a titolo di credito infruttifero spettante ad Andrea Recordati in qualità di Venditore;
- B. nominali Euro 750.000.000 corrisposti ai Venditori mediante l'emissione delle DP Notes da parte di Rossini Investments;
- C. Euro 22.427.279 corrisposti per le disponibilità nette presenti in FIMEI mediante mezzi propri dell'Offerente derivanti dal Secondo Versamento dell'Offerente.

Inoltre, ai sensi degli Accordi AR, è previsto che entro il 15 febbraio 2019 Andrea Recordati

possa investire nel capitale sociale di Rossini Luxembourg, a condizioni che l'Offerente ritiene essere di mercato e in linea con le *best practices* adottate dai fondi di *private equity* nella strutturazione di operazioni di acquisizione, una porzione del prezzo al medesimo spettante in qualità di Venditore, pari a Euro 75.000.000. In tal caso, il credito spettante ad Andrea Recordati in qualità di Venditore potrà essere da questi utilizzato per sottoscrivere l'investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg e, successivamente, tale credito sarà conferito a cascata lungo la catena partecipativa (a favore prima di Rossini Investments, poi di Rossini Acquisition ed infine di Rossini) fino ad essere utilizzato per la sottoscrizione dell'aumento di capitale dell'Offerente deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Offerente in data 5 dicembre 2018 e che verrà liberato mediante compensazione con il corrispondente debito per la parte di prezzo spettante al Venditore.

Ai sensi dell'Accordo FS, è altresì previsto che entro il 15 febbraio 2019 Fritz Squindo possa investire nel capitale sociale di Rossini Luxembourg, a condizioni che l'Offerente ritiene essere di mercato e in linea con le *best practices* adottate dai fondi di *private equity* nella strutturazione di operazioni di acquisizione, fino a massimi Euro 3.450.000.

#### Modalità di finanziamento dell'Offerta

Il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta (calcolate assumendo un'adesione totale da parte dei soci all'Offerta, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni oggetto della stessa e, pertanto, nei limiti dell'Esbоро Massimo) sarà effettuato dall'Offerente facendo ricorso alle seguenti risorse finanziarie, nella misura e secondo le proporzioni che saranno stabilite dall'Offerente in prossimità della Data di Pagamento (fermo restando che l'Offerente utilizzerà in ogni caso sia risorse finanziarie di *equity* sia risorse finanziarie di debito):

- A. fino a massimi Euro 1.066.426.333 mediante mezzi propri dell'Offerente derivanti dal Terzo Versamento dell'Offerente;
- B. fino a massimi Euro 1.485.000.000 con i proventi derivanti dal Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured*; e
- C. fino a massimi Euro 615.000.000 con i proventi derivanti dal Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* sottoscritto da Rossini Acquisition, la cui provvista sarà utilizzata al fine di dotare l'Offerente, mediante un ulteriore versamento in conto capitale, delle risorse necessarie per finanziare parzialmente l'Offerta.

A titolo esemplificativo, si riporta di seguito una tabella di sintesi delle fonti e degli impieghi consolidati relativi all'Acquisizione e all'Offerta.

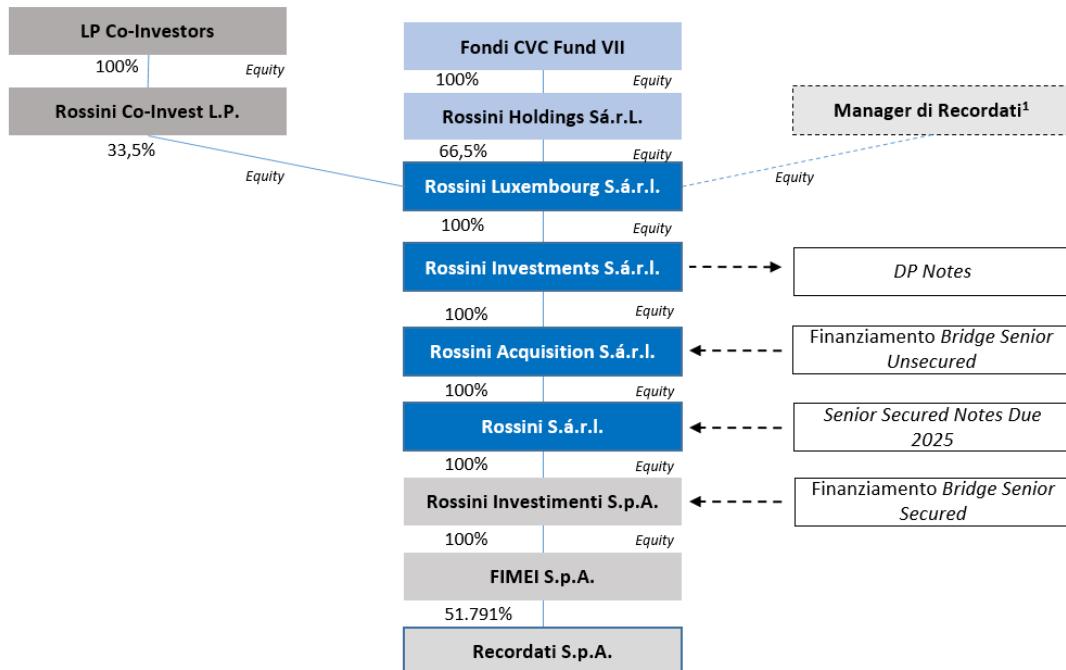
Fonti e impieghi consolidati relativi all'Acquisizione e all'Offerta (dati in milioni di Euro) <sup>1</sup>			
Equity totale	2.167,00	Corrispettivo	5.784,00
<i>Di cui credito infruttifero di Andrea Recordati</i>	75,00		
DP Notes	750,00	<i>Pagato ai Venditori</i>	3.007,00
<i>Senior Secured Notes Due 2025</i>	1.300,00	<i>Esbоро Massimo OPA</i>	2.777,00
Contratto di Finanziamento <i>Bridge Senior Secured</i>	1.485,00		
Contratto di Finanziamento <i>Bridge Senior Unsecured</i>	615,00	Indebitamento netto Emittente <sup>2</sup>	468,00
Linee di credito <i>revolving</i> per elasticità di cassa	75,00	Costi dell'operazione	152,00
Cassa disponibile in FIMEI	23,00	Cassa rimanente per gestione corrente	11,00
<b>Totale Fonti</b>	<b>6.415,00</b>	<b>Totale Impieghi</b>	<b>6.415,00</b>

## Fonti e impieghi consolidati relativi all'Acquisizione e all'Offerta (dati in milioni di Euro)<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Si precisa che le fonti e gli impieghi rappresentati nella presente tabella sono stati determinati assumendo gli importi massimi stimati dall'Offerente nella strutturazione dell'operazione.

<sup>2</sup> L'indebitamento netto dell'Emittente è indicato tra gli impieghi in quanto lo stesso potrà essere oggetto di rifinanziamento.

Inoltre, si riporta di seguito una rappresentazione grafica della struttura societaria del Gruppo dell'Offerente che illustra l'allocazione, nell'ambito della catena partecipativa, delle risorse utilizzate per finanziare l'Acquisizione e l'Offerta.



<sup>1</sup> Assumendo che i Manager di Recordati investano in Rossini Luxembourg entro il 15 febbraio 2019.

La struttura societaria sopra rappresentata – tipica per le operazioni di investimento aventi come acquirenti fondi di *private equity* – ha l'obiettivo di creare una subordinazione avente carattere “strutturale-societario” tra le differenti forme di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta. Tale struttura è volta a far sì che il rimborso delle diverse fonti di finanziamento sia subordinato non solo da un punto di vista contrattualistico, bensì anche in ragione della posizione occupata nella catena di controllo dal beneficiario di ciascuna fonte di finanziamento.

### G.1.2 Modalità di finanziamento dell'Acquisizione

#### G.1.2.1 Mezzi propri dell'Offerente

L'Offerente ha fatto fronte a parte delle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione FIMEI, per un importo complessivo pari a Euro 2.181.337.611,75, facendo parziale ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione dai propri soci, diretti e indiretti, a titolo di versamenti in conto capitale.

In particolare, in data 5 e 6 dicembre 2018 Rossini ha effettuato due successivi versamenti in conto capitale in favore dell'Offerente, rispettivamente pari a Euro 1.001.949.231 (il “**Primo Versamento dell'Offerente**”) ed Euro 1.237.930.694 (il “**Secondo Versamento dell'Offerente**”), per complessivi Euro 2.239.879.925 (di cui Euro 2.233.910.332,75 utilizzati

per il pagamento del prezzo dell’Acquisizione ed Euro 5.969.592,25 per sostenere alcuni costi in relazione all’Acquisizione).

Per completezza si precisa che Rossini ha reperito le risorse necessarie per sottoscrivere e liberare il Primo Versamento dell’Offerente e il Secondo Versamento dell’Offerente mediante ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione da parte dei propri soci, diretti e indiretti, a titolo di capitale e/o versamento in conto capitale e mediante l’emissione delle Senior Secured Notes Due 2025 descritte al paragrafo successivo.

#### *G.1.2.2 Le Senior Secured Notes Due 2025*

In data 26 ottobre 2018, Rossini ha emesso un prestito obbligazionario composto da titoli obbligazionari denominati “*€650,000,000 Senior Secured Floating Rate Notes due 2025*” e da titoli obbligazionari denominati “*€650,000,000 6.750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025*”, negoziati presso il mercato Euro MTF organizzato e gestito dal *Luxembourg Stock Exchange*, per un ammontare complessivo pari a Euro 1.300.000.000, con un tasso di interesse variabile pari all’EURIBOR 3 mesi (soggetto a un *floor* dello 0,0%) più il 6,250% per i primi titoli obbligazionari e fisso pari al 6,750% per i secondi titoli obbligazionari, con scadenza in data 30 ottobre 2025 (complessivamente, le “**Senior Secured Notes Due 2025**”).

L’emissione delle *Senior Secured Notes Due 2025* è stata finalizzata al pagamento di una porzione del corrispettivo dell’Acquisizione.

I termini e condizioni che disciplinano le *Senior Secured Notes Due 2025* sono contenuti in un contratto retto dalla legge dello Stato di New York denominato *Indenture* datato 26 ottobre 2018 (l’“**Indenture**”).

Le *Senior Secured Notes Due 2025* sono state sottoscritte, quali sottoscrittori iniziali, con contestuale rivendita a investitori istituzionali esteri, da: Deutsche Bank AG, London Branch (per un ammontare complessivo pari a Euro 305.500.000), Credit Suisse Securities (Europe) Limited (per un ammontare complessivo pari a Euro 247.000.000), Jefferies International Limited (per un ammontare complessivo pari ad Euro 182.000.000), UniCredit Bank AG (per un ammontare complessivo pari ad Euro 130.000.000), Banca IMI S.p.A. (per un ammontare complessivo pari ad Euro 78.000.000), Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (per un ammontare complessivo pari ad Euro 97.500.000), Natixis (per un ammontare complessivo pari ad Euro 97.500.000), Société Générale (per un ammontare complessivo pari ad Euro 97.500.000) e Unione di Banche Italiane S.p.A. (per un ammontare complessivo pari ad Euro 65.000.000).

I proventi delle *Senior Secured Notes Due 2025* sono stati depositati in due *escrow account* pendente il completamento dell’Acquisizione e sono stati liberati contestualmente al perfezionamento della stessa alla Data di Esecuzione.

#### *Principali impegni di Rossini e delle sue controllate*

L’*Indenture* prevede determinati impegni che limitano, fatte salve alcune eccezioni specifiche, la facoltà di Rossini e di alcune sue controllate di: (i) effettuare operazioni di fusione, consolidamento o altre operazioni di aggregazione aziendale; (ii) assumere ulteriore indebitamento ed emettere strumenti finanziari privilegiati; (iii) pagare dividendi ed effettuare determinati investimenti e altri pagamenti identificati nell’*Indenture*; (iv) costituire o consentire la creazione di vincoli sui propri beni o attività patrimoniali; (v) imporre vincoli alla possibilità di alcune controllate di Rossini di pagare dividendi; (vi) trasferire o alienare beni o altre attività

patrimoniali; (vii) effettuare determinate operazioni con società affiliate; (viii) pregiudicare i diritti di garanzia di cui godono i titolari delle *Senior Secured Notes Due 2025*.

#### *Cambio di controllo*

Al verificarsi di un cambio di controllo, come di seguito descritto, Rossini potrebbe essere tenuta a presentare un’offerta per l’acquisto di tutti i titoli obbligazionari rimanenti a un prezzo pari al 101% dell’ammontare complessivo, oltre agli interessi maturati e non corrisposti fino al momento in cui si verifica il suddetto cambio di controllo.

Per cambio di controllo si intende, ai sensi dell’*Indenture*:

- (i) il caso in cui Rossini venga a conoscenza che uno o più soggetti sono diventati titolari (direttamente o indirettamente) di un numero di azioni o altri strumenti partecipativi al capitale sociale di Rossini con diritto di voto pari a più del 50% dei diritti di voto esercitabili, fatta eccezione per l’ipotesi in cui Rossini diventi controllata da una società per oltre il 50% del capitale sociale dagli stessi soggetti che detengono il controllo di Rossini; oppure
- (ii) la vendita, la locazione, il trasferimento o comunque la disposizione (fatta eccezione per i casi di fusione, consolidamento o altra forma di aggregazione aziendale), per mezzo di una o più operazioni tra loro collegate, di tutti o sostanzialmente tutti i beni di Rossini e delle sue controllate soggette ai covenant (le “**Restricted Subsidiaries**”), fatte salve alcune eccezioni previste nell’*Indenture*; oppure
- (iii) Rossini Acquisition (o i suoi successori o aventi causa) cessi di detenere, direttamente o indirettamente, l’intero capitale sociale dell’Offerente (o dei suoi successori o aventi causa); ovvero
- (iv) il caso in cui uno o più soggetti siano diventati titolari (direttamente o indirettamente) di una percentuale di diritti di voto nell’Emittente maggiore della percentuale di diritti di voto nell’Emittente di cui Rossini è titolare (direttamente o indirettamente); ovvero
- (v) in seguito a una vendita consentita di azioni dell’Emittente ai sensi dell’*Indenture*, Rossini cessi di detenere il controllo dell’Emittente (da intendersi ai fini dell’*Indenture* come la facoltà di designare (direttamente o indirettamente) la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente).

Resta in ogni caso fermo che le operazioni di fusione descritte nella Avvertenza A.8.3 del Documento di Offerta, non costituiranno un cambio di controllo rilevante ai sensi dell’*Indenture*.

#### *Rimborso Anticipato*

Rossini ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, le *Senior Secured Notes Due 2025*, in qualunque momento (i) con riferimento ai titoli denominati “*€650,000,000 Senior Secured Floating Rate Notes due 2025*”, a partire dal 30 ottobre 2019 al valore nominale, oltre agli interessi maturati e non corrisposti, e (ii) con riferimento ai titoli denominati “*€650,000,000 6.750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025*”, a partire dal 30 ottobre 2021 al prezzo di rimborso indicato nell’*Indenture*.

In qualunque momento prima del 30 ottobre 2019 (con riferimento ai titoli denominati “€650,000,000 Senior Secured Floating Rate Notes due 2025”) e del 30 ottobre 2021 (con riferimento ai titoli denominati “€650,000,000 6.750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025”), Rossini ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, le *Senior Secured Notes Due 2025* a un prezzo di rimborso pari al 100% dell’ammontare complessivo, oltre agli interessi maturati e non corrisposti e a un premio *una tantum* stabilito nell’*Indenture*.

Inoltre, in qualunque momento prima del 30 ottobre 2021 (con riferimento ai titoli denominati “€650,000,000 6.750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025”), Rossini ha la facoltà di rimborsare anticipatamente fino al 40% del valore nominale complessivo dei titoli denominati “€650,000,000 6.750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025” con somme derivanti dai proventi netti di una o più offerte pubbliche di strumenti finanziari a un prezzo di rimborso pari al 106.750% dell’ammontare dei titoli denominati “€650,000,000 6.750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025”, unitamente a interessi maturati e non pagati e taluni costi addizionali, se previsti, fino alla data di rimborso e a condizione che rimangano in essere obbligazioni per un ammontare pari ad almeno il 60% dell’ammontare complessivo delle *Senior Secured Notes Due 2025* e che il rimborso avvenga entro 180 giorni dalla chiusura di tale offerta di strumenti finanziari.

#### *Grado delle Senior Secured Notes Due 2025*

Le *Senior Secured Notes Due 2025* rappresentano un indebitamento *senior* di Rossini, *pari passu* in ordine di pagamento con l’indebitamento attuale e futuro che non sia espressamente subordinato alle *Senior Secured Notes Due 2025*, e preferito in ordine di pagamento all’indebitamento futuro che è espressamente a esso subordinato.

#### *Eventi di default*

Le *Senior Secured Notes Due 2025* prevedono eventi di *default* di carattere *standard*, tra cui, a titolo meramente esemplificativo:

- (i) il mancato pagamento, per 30 giorni consecutivi, di importi dovuti a titolo di interessi sulle *Senior Secured Notes Due 2025*;
- (ii) il mancato pagamento alla scadenza dell’importo dovuto in linea capitale o del premio previsto (ove applicabile);
- (iii) situazioni di insolvenza o fallimento di Rossini e delle proprie Restricted Subsidiaries (inclusi, tra gli altri, l’Offerente e l’Emittente) che costituisca, da solo o in aggregato, una *significant subsidiary* ai sensi dell’*Indenture*;
- (iv) violazione, da parte di Rossini (o, laddove applicabile, da parte di una controllata che sia una Restricted Subsidiary), per un periodo superiore a 60 giorni a partire dalla notifica del *trustee* ovvero di un numero di obbligazionisti che detengano almeno il 25% dell’ammontare residuo in linea capitale delle *Senior Secured Notes Due 2025*, degli obblighi o limitazioni previsti dall’*Indenture*;
- (v) violazione di qualsiasi strumento ai sensi del quale sia stata emessa (o garantita) qualunque forma di indebitamento di Rossini, l’Offerente o FIMEI (fatta eccezione per qualsiasi forma di indebitamento nei confronti di Rossini, l’Offerente o FIMEI), che (a) sia stata causata da un mancato pagamento a seguito della scadenza del periodo di grazia previsto da tale strumento, o (b) comporti l’accelerazione di tale indebitamento prima

della data di scadenza dello stesso, a condizione che l'importo di tale indebitamento superi le soglie di rilevanza previste nell'*Indenture*;

- (vi) mancato pagamento di importi dovuti in ottemperanza a giudizi definitivi per un periodo di 60 giorni successivamente alla definizione del giudizio, a condizione che l'importo di tali giudizi definitivi superi le soglie di rilevanza previste nell'*Indenture*;
- (vii) cessazione di efficacia di qualsiasi diritto di garanzia relativo a un bene oggetto di garanzia che abbia un *fair market value* superiore a Euro 25 milioni per qualsiasi ragione diversa dal pieno soddisfacimento di tutte le obbligazioni previste nell'*Indenture* e dalla liberazione di tali diritti di garanzia ai sensi dell'*Indenture* e degli altri documenti contrattuali connessi all'*Indenture* ovvero nel caso in cui un diritto di garanzia costituito ai sensi di tali documenti sia dichiarato invalido o non esecutibile o Rossini dichiari per iscritto che tale diritto di garanzia è invalido o non esecutibile e tale inadempimento persista per 10 giorni;
- (viii) dichiarazione di invalidità, inefficacia o non esecutibilità di qualsiasi garanzia personale nel corso di un procedimento giudiziario ovvero qualsiasi garante rifiuti per iscritto la propria obbligazione di garanzia e tale inadempimento persista per 10 giorni;
- (ix) mancata costituzione o conferma dei diritti di garanzia ai sensi dell'*Indenture* e tale inadempimento persista per 30 giorni.

### *Garanzie*

Le *Senior Secured Notes Due 2025* sono garantite da garanzie reali tipiche per operazioni similari.

In particolare, tali obbligazioni sono garantite da: (i) un pegno sull'intero capitale sociale di Rossini concesso da Rossini Acquisition; (ii) un pegno sui crediti presenti e futuri vantati da Rossini Investments nei confronti di Rossini; (iii) un pegno sull'intero capitale sociale dell'Offerente; (iv) un pegno sui crediti presenti e futuri vantati da Rossini nei confronti dell'Offerente; (v) un pegno sull'intero capitale sociale di FIMEI concesso dall'Offerente in favore delle banche finanziarie entro 10 giorni lavorativi dalla Data di Esecuzione; (vi) un pegno sui conti correnti di Rossini e dell'Offerente e sul relativo saldo.

#### *G.1.2.3 Le DP Notes*

In conformità a quanto previsto nel Contratto di Compravendita, in data 5 dicembre 2018, l'Offerente ha delegato Rossini Investments, ai sensi dell'articolo 1268 del Codice Civile, a eseguire il pagamento di una componente del corrispettivo per l'Acquisizione, pari ad Euro 750 milioni.

Al fine di fare fronte a tale pagamento, in conformità a quanto previsto nel Contratto di Compravendita, in data 6 dicembre 2018 (la **“Data di Emissione”**) Rossini Investments ha emesso le DP Notes, titoli obbligazionari regolati dal diritto inglese e negoziati presso il sistema multilaterale di negoziazione denominato *Third Market*, organizzato e gestito dal *Vienna Stock Exchange*, per un ammontare complessivo in linea capitale pari a nominali Euro 750.000.000,00 con scadenza 2025, soggetta ad estensione fino al 2027 (la **“Data di Scadenza”**), ai termini e alle condizioni stabiliti nel regolamento disciplinante le DP Notes (il **“Regolamento del Prestito”**). Le DP Notes sono state integralmente sottoscritte dai Venditori mediante compensazione tra il debito dei Venditori riveniente dalla sottoscrizione delle DP Notes e il credito dagli stessi vantato nei confronti di Rossini Investments in virtù della summenzionata

delegazione. Le obbligazioni di Rossini Investments derivanti dalle DP Notes sono interamente garantite da un pegno costituito in data 6 dicembre 2018 da Rossini Luxembourg su tutte le azioni da quest'ultima detenute in Rossini Investments. Le DP Notes sono liberamente trasferibili nei limiti stabiliti dal Regolamento del Prestito.

Le DP Notes maturano due diverse componenti di interessi a tasso fisso, da corrispondersi su base annua a partire dal 31 dicembre 2019 e fino alla Data di Rimborso (come *infra* definita):

- (i) la quota c.d. “*Cash Interest*”, pari al 2% annuo; e
- (ii) la quota c.d. “*PIK Interest*”, pari al 2% annuo, il cui importo verrà (i) capitalizzato (gli interessi capitalizzati maturano interessi) e aggiunto all’ammontare in linea capitale delle DP Notes non rimborsato e (ii) corrisposto integralmente alla Data di Rimborso (come *infra* definita), salvo la facoltà per Rossini Investments di corrispondere in denaro anche tale componente di interessi in relazione a uno o più periodi di interesse. Tuttavia, in caso di avveramento di un c.d. “*OPCO Debt Incurrence Event*” come definito nel Regolamento del Prestito (ossia, il superamento di taluni parametri finanziari relativi all’Emittente e alle sue società controllate al di sopra di determinati valori e indici stabiliti nel Regolamento del Prestito), la quota dei “*PIK Interest*” sarà incrementata di un punto percentuale e sarà pari pertanto al 3%, limitatamente al periodo di persistenza di tale “*OPCO Debt Incurrence Event*”.

La data di scadenza finale delle DP Notes corrisponderà alla prima tra le seguenti date: (i) il settantottesimo mese successivo alla Data di Emissione (ossia, il 6 giugno 2025) (estendibile sino al centoduesimo mese successivo alla Data di Emissione (ossia, il 6 giugno 2027), a determinate condizioni stabilite nel Regolamento del Prestito); e (ii) la data in cui si verifica un evento di “Exit” come definito nel Regolamento del Prestito (“**Evento di Exit**”). Ai sensi del Regolamento del Prestito costituiscono Eventi di Exit: (i) il caso in cui qualsiasi Entità CVC cessi di gestire i, o fornire consulenza ai, Fondi CVC Fund VII; (ii) in caso in cui Rossini Holdings (x) detenga meno del 40% degli interessi economici in Rossini Luxembourg, o (y) cessi di controllare Rossini Luxembourg, o (z) abbia nominato meno della, o abbia cessato di avere il diritto di nominare la, maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione di Rossini Luxembourg; (iii) il consorzio di investitori coinvolto nell’operazione detenga (direttamente o indirettamente) una percentuale di diritti di voto in Rossini Luxembourg inferiore al 50,1%; (iv) Rossini Luxembourg cessi di detenere l’intero capitale sociale di Rossini Investments e, indirettamente, l’intero capitale sociale di FIMEI, Rossini Acquisition e Rossini, fatta eccezione per i casi di fusione di FIMEI e/o di Rossini Acquisition e/o Rossini con l’Emittente, nel qual caso si applicheranno gli Eventi di Exit di cui ai successivi punti (v) e (vi); (v) qualora non si verifichi un *Delisting*, Rossini Luxembourg (x) detenga, indirettamente, meno del 25% dei diritti di voto nell’Emittente (o qualsiasi suo aente causa), o (y) abbia nominato meno della, o abbia cessato di avere il diritto di nominare la, maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente (o qualsiasi suo aente causa); (vi) qualora si verifichi un *Delisting*, Rossini Luxembourg (x) detenga, indirettamente, una percentuale di diritti di voto nell’Emittente inferiore al 50,1%, o (y) abbia nominato meno della, o abbia cessato di avere il diritto di nominare la, maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente (o qualsiasi suo aente causa); o (vii) qualsiasi soggetto detenga direttamente o indirettamente una percentuale di diritti di voto nell’Emittente maggiore di quella detenuta da Rossini Luxembourg.

Il rimborso della linea capitale delle DP Notes, e degli eventuali interessi maturati e non corrisposti, avverrà alla prima (“la **Data di Rimborso**”) tra: (i) la Data di Scadenza; e (ii) la data di un Evento di Exit.

Il Regolamento del Prestito contiene inoltre ulteriori previsioni, tra le quali taluni impegni di fare e non fare, le quali incidono, *inter alia*, sulla capacità di Rossini Investments, di alcune o tutte le sue società controllanti e controllate (direttamente o indirettamente), come di volta in

volta specificato nel Regolamento del Prestito stesso, di contrarre ulteriore indebitamento, assumere vincoli, distribuire dividendi, riserve e altre somme di denaro a vario titolo, modificare in maniera significativa il proprio *business*, acquisire partecipazioni in altre società o altri *business*, consolidare, fondere e/o vendere tutti o sostanzialmente tutti i propri beni, nonché impegni in capo a Rossini Investments e/o Rossini Luxembourg di fornire determinate informazioni finanziarie ai portatori dei titoli. Il Regolamento del Prestito prevede, inoltre, taluni eventi di inadempimento che includono, *inter alia*, violazioni di obblighi di pagamento e di impegni, nonché l'insolvenza.

Si riportano di seguito i principali termini e condizioni delle DP Notes.

#### *Rimborso volontario*

Previa notifica di almeno 5 giorni di calendario ai titolari delle DP Notes, Rossini Investments ha la facoltà di rimborsare in qualsiasi momento le DP Notes, *pro rata e pari passu*, ivi inclusi gli importi dovuti a titolo di interessi maturati sull'ammontare rimborsato e non ancora corrisposti, in tutto o in parte, per un importo non inferiore a Euro 10.000.000,00 in linea capitale.

#### *Rimborso anticipato obbligatorio*

Rossini Investments è tenuta ad impiegare un importo pari all'80% (100% in caso di avveramento e, limitatamente al periodo di persistenza di, un "OPCO Debt Incurrence Event" come sopra descritto): (a) delle distribuzioni ricevute; e (b) dei proventi derivanti da (i) la cessione di beni (diversi da azioni) da parte di Rossini Investments; (ii) la cessione di azioni o altri titoli partecipativi (fatta eccezione per il caso in cui si verifichi un Evento di Exit come sopra descritto) detenuti in qualsiasi società controllante, direttamente o indirettamente, Rossini Investments (fino ai Fondi CVC Fund VII e agli altri azionisti di Rossini Luxembourg) (fatte salve alcune eccezioni stabilite nel Regolamento del Prestito), al fine di rimborsare le DP Notes, *pro rata e pari passu*, nei terminati stabiliti nel Regolamento del Prestito, fino a concorrenza dell'importo necessario a rimborsarle integralmente, entro 5 giorni lavorativi a partire dalla ricezione dei suddetti importi.

Inoltre, Rossini Investments è tenuta a rimborsare integralmente le DP Notes, entro 5 giorni lavorativi dalla data in cui il *Senior Debt* è stato integralmente rimborsato o rifinanziato per un importo maggiore del 50% (fatte salve alcune eccezioni stabilite nel Regolamento del Prestito).

#### *Garanzie*

Le obbligazioni di Rossini Investments ai sensi delle DP Notes sono interamente garantite da un pegno costituito in data 6 dicembre 2018 da Rossini Luxembourg su tutte le azioni dalla stessa detenute in Rossini Investments.

#### *Impegni*

Il Regolamento del Prestito prevede, *inter alia*, limiti alla possibilità di Rossini Investments e di alcune o tutte le sue società controllanti e controllate (direttamente o indirettamente), come di volta in volta specificato nel contratto stesso, di contrarre ulteriore indebitamento; assumere vincoli; distribuire dividendi, riserve e altre somme di denaro a vario titolo; modificare in maniera significativa il proprio *business*; acquisire partecipazioni in altre società o altri *business*; e consolidare, fondere e/o vendere tutti o sostanzialmente tutti i propri beni.

Con riferimento alla distribuzione di dividendi e riserve, Rossini Investments ha assunto l'impegno a fare sì che a partire dal terzo anno successivo alla Data di Emissione, (a) qualsiasi somma ricevuta da FIMEI e i suoi azionisti, diretti o indiretti (fino a, ed esclusa, Rossini Investments) a titolo di dividendi, riserve e ad altro titolo come specificato nel Regolamento del Prestito; (b) tutti i proventi derivanti dalla cessione di azioni o altri titoli partecipativi dell'Emittente (fatta eccezione per il caso in cui si verifichi un Evento di Exit); (c) tutti i

proventi derivanti dalla vendita da parte dell’Emittente delle azioni da essa detenute nelle sue società controllate, direttamente o indirettamente; (d) tutti i proventi derivanti dalla cessione di beni (fatta eccezione per le azioni, l’inventario, partecipazioni negoziate nei mercati azionari, *royalty*, licenze, in ogni caso nel normale svolgimento delle attività, come definito nel Regolamento del Prestito) da parte dell’Emittente e delle sue società controllate, direttamente o indirettamente, saranno distribuiti nella maggiore misura possibile a Rossini Investments a condizione che (i) ciò sia consentito dalle condizioni del prestito relativi al *Senior Debt*; e (ii) le somme distribuite non vengano reinvestite nel Gruppo Recordati entro 12 mesi successivi alla relativa cessione o ricezione delle somme distribuite, a seconda dei casi.

#### *Casi di inadempimento*

Il Regolamento del Prestito prevede alcuni eventi di inadempimento, ivi inclusi, *inter alia*, i seguenti: (a) il mancato pagamento (o parziale pagamento) di qualsiasi somma dovuta ai titolari delle DP Notes alla Data di Rimborso, mancato rimborso nei casi di rimborso obbligatorio anticipato (come sopra descritti) entro i relativi periodi di grazia; (b) il mancato pagamento (o parziale pagamento) degli interessi da corrispondersi in denaro entro i relativi periodi di grazia; (c) l’inadempimento da parte di Rossini Investments e/o Rossini Luxembourg delle proprie obbligazioni ai sensi della relativa documentazione stabilite nel Regolamento del Prestito; (d) mancato pagamento alle relative date di scadenza dell’importo in linea capitale del *Senior Debt* o accelerazione dello stesso dovuta ad un caso di inadempimento; (e) alcuni eventi legati a fallimento, insolvenza o riorganizzazione di Rossini Investments, le società controllate direttamente o indirettamente da quest’ultima ivi incluse FIMEI e l’Emittente e le società controllate da quest’ultima considerate rilevanti ai sensi del Regolamento del Prestito.

#### *G.1.2.4 L’investimento in Rossini Luxembourg ai sensi degli Accordi AR e dell’Accordo FS*

Ai sensi degli Accordi AR, è previsto che entro il 15 febbraio 2019 Andrea Recordati possa investire nel capitale sociale di Rossini Luxembourg, a condizioni che l’Offerente ritiene essere di mercato e in linea con le *best practices* adottate dai fondi di *private equity* nella strutturazione di operazioni di acquisizione, una porzione del prezzo al medesimo spettante in qualità di Venditore, pari a Euro 75.000.000. In tal caso, il credito spettante ad Andrea Recordati in qualità di Venditore potrà essere da questi utilizzato per sottoscrivere l’investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg e, successivamente, tale credito sarà conferito a cascata lungo la catena partecipativa (a favore prima di Rossini Investments, poi di Rossini Acquisition ed infine di Rossini) fino ad essere utilizzato per la sottoscrizione dell’aumento di capitale dell’Offerente deliberato dall’assemblea straordinaria dell’Offerente in data 5 dicembre 2018 e che verrà liberato mediante compensazione con il corrispondente debito per la parte di prezzo spettante al Venditore.

Ai sensi dell’Accordo FS, è altresì previsto che entro il 15 febbraio 2019 Fritz Squindo possa investire nel capitale sociale di Rossini Luxembourg, a condizioni che l’Offerente ritiene essere di mercato e in linea con le *best practices* adottate dai fondi di *private equity* nella strutturazione di operazioni di acquisizione, fino a massimi Euro 3.450.000.

#### **G.1.3 Modalità di finanziamento dell’Offerta**

##### *G.1.3.1 Il Terzo Versamento dell’Offerente*

L’Offerente intende far fronte a parte delle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto delle Azioni apportate all’Offerta, per un importo massimo complessivo pari a Euro 1.066.426.333, facendo ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione dai propri soci, diretti e indiretti, a titolo di versamento in conto capitale (il “**Terzo Versamento dell’Offerente**”).

Per completezza si precisa che Rossini ha reperito le risorse necessarie per sottoscrivere e liberare il Terzo Versamento dell'Offerente mediante ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione da parte dei propri soci, diretti e indiretti (ivi inclusi gli *LP Co-Investors*), a titolo di capitale.

Si precisa inoltre che, per effetto della designazione dell'Acquirente Designato, l'Offerente intende utilizzare i proventi derivanti dal Terzo Versamento dell'Offerente al fine di fornire all'Acquirente Designato le risorse necessarie per finanziare le obbligazioni di pagamento derivanti dall'Offerta.

#### *G.1.3.2 Il Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured*

##### *Le parti*

In data 26 ottobre 2018 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento denominato *Senior Secured Bridge Facilities Agreement* (il **“Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured”**) tra, *inter alios*,

- (a) l'Offerente, in qualità di beneficiario originario e di garante originario;
- (b) Rossini in qualità di garante originario;
- (c) Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), Jefferies International Limited, Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A. in qualità di *arranger* e *bookrunner*;
- (d) Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di banche finanziarie e Banche Garanti dell'Esatto Adempimento;
- (e) UniCredit S.p.A., in qualità di *participated lender*; e
- (f) Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), in qualità di banca agente e di agente per le garanzie.

##### *Il Finanziamento Bridge Senior Secured e lo scopo*

Il Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured* ha ad oggetto la messa a disposizione da parte delle banche finanziarie in favore dell'Offerente, di due linee di credito (“*Facility A*” e “*Facility B*”) di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 350.000.000,00 e 1.135.000.000,00 (il **“Finanziamento Bridge Senior Secured”**).

Il Finanziamento *Bridge Senior Secured* è messo a disposizione dell'Offerente per (i) finanziare parzialmente il prezzo dell'Acquisizione; (ii) finanziare parzialmente l'Offerta, ivi incluse le eventuali procedure di *sell-out* e/o *squeeze-out* in adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, e/o in adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e/o in adempimento dell'eventuale Diritto di Acquisto; (iii) finanziare il pagamento di taluni costi connessi all'Acquisizione; (iv) rifinanziare taluni accordi di finanziamento in essere, ivi inclusi i relativi costi; e (v) finanziare eventuali esigenze di cassa.

Il Finanziamento *Bridge Senior Secured* è inoltre messo a disposizione dell'Offerente per l'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento.

#### *Modalità di utilizzo*

Mediante richiesta di erogazione da inviarsi almeno 3 giorni lavorativi prima della data prevista per l'erogazione medesima, con riferimento agli utilizzi per cassa, e con 2 giorni lavorativi di anticipo con riferimento all'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento *Bridge Senior Secured*.

#### *Rimborso*

Il Finanziamento *Bridge Senior Secured* ha scadenza pari a un anno dal primo utilizzo o, in caso di mancato rimborso a tale scadenza, 6 anni dalla data di scadenza iniziale con conversione in linee di credito di natura cd. *term*, salve in ogni caso le ipotesi di rimborso anticipato previste nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured* e salva l'ipotesi di rifinanziamento del Finanziamento *Bridge Senior Secured*, in tutto o in parte, con l'emissione di ulteriori prestiti obbligazionari.

#### *Obbligo di rimborso anticipato*

In linea con la prassi di mercato per operazioni similari, il Finanziamento *Bridge Senior Secured* dovrà essere obbligatoriamente rimborsato in anticipo rispetto alla scadenza in caso, *inter alia*, di (i) sopravvenuta illiceità del Finanziamento *Bridge Senior Secured* per alcuna delle banche finanziarie; (ii) modifiche rilevanti della compagine sociale dell'Offerente e di Rossini (c.d. *change of control*) (fermo restando che le operazioni di fusione descritte nel presente Documento di Offerta non costituiranno causa di rimborso anticipato obbligatorio ai sensi del Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured*); (iii) importi rivenienti da emissioni o vendita di azioni (o strumenti che consentano di sottoscrivere azioni) di una società del gruppo in favore di soggetti diversi da CVC e dai manager del gruppo facente capo a FIMEI; (iv) importi rivenienti dalla dismissione di *asset* (entro i limiti e alle condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured*); (v) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento (entro i limiti e alle condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured*); e (vi) emissione di ulteriori *Senior Secured Notes Due 2025* (entro i limiti e alle condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured*).

#### *Facoltà di rimborso anticipato*

L'Offerente ha facoltà di rimborsare volontariamente in via anticipata il Finanziamento *Bridge Senior Secured*, in tutto o in parte.

#### *Interessi*

Il tasso di interesse applicabile al Finanziamento *Bridge Senior Secured* sarà pari all'EURIBOR a uno o tre mesi (a seconda della durata del relativo periodo di interessi) con un *floor* dello 0,0%, incrementato di un margine (soggetto a *cap* variabile a seconda della percentuale di azioni Recordati oggetto di acquisizione nel contesto dell'Offerta) compreso (i) quanto alla *Facility A*, fra il 3,75% e il 4,50% per anno, e (ii) quanto alla *Facility B*, fra il 4,25% e il 5,00% per anno. In ciascun caso il margine aumenterà trimestralmente dello 0,50% per anno, come standard per finanziamenti di natura cd. *bridge* onde incentivare il rifinanziamento del Finanziamento *Bridge Senior Secured* a mezzo di emissione di obbligazioni.

Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul Finanziamento *Bridge Senior Secured* saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata mensile o trimestrale o la diversa durata che potrà essere concordata tra le parti).

#### *Dichiarazioni e garanzie*

L'Offerente e Rossini hanno rilasciato, anche con riferimento alle proprie società controllate, dichiarazioni e garanzie in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e misura similari.

#### *Principali impegni dell'Offerente*

Il Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured* prevede, sostanzialmente e fatte salve talune eccezioni, i medesimi impegni previsi dalle *Senior Secured Notes Due 2025*. Tale contratto prevede inoltre taluni ulteriori impegni di fare e impegni di non fare a carico, *inter alia*, dell'Offerente.

In particolare, gli impegni di fare comprendono, *inter alia*, (i) fornire determinate informazioni finanziarie, compresi i bilanci annuali sottoposti a revisione contabile e trimestrali e i relativi certificati di conformità; (ii) ottenere, rinnovare e mantenere tutte le necessarie autorizzazioni e consensi; (iii) agire in conformità alle leggi; (iv) mantenere il grado e la priorità dei pagamenti e dei finanziamenti; (v) concessione di garanzie e garanzie supplementari nelle circostanze prescritte; e (vi) ulteriori disposizioni in materia di adempimento e perfezionamento dei suddetti impegni. Inoltre, l'Offerente si è inoltre impegnato a porre in essere, entro 10 giorni lavorativi dall'Acquisizione, talune attività che *inter alia* comprendono (i) la costituzione in pegno della Partecipazione FIMEI, (ii) la consegna all'agente per le garanzie di copia dei certificati azionari rappresentativi della Partecipazione FIMEI debitamente girati in proprietà in favore dell'Offerente, e (iii) copia dell'annotazione nel libro dei soci di FIMEI che dia evidenza del fatto che l'intero capitale sociale di FIMEI è detenuto dall'Offerente. Inoltre, Rossini Acquisition si è impegnata a fare quanto ragionevolmente possibile dal punto di vista commerciale affinché, qualora si verificasse un *Delisting* (e a condizione che Rossini detenga, direttamente o indirettamente, almeno il 90% dell'Emittente) venga posta in essere la Fusione dopo il *Delisting* descritta nella Avvertenza A.8.3 del Documento di Offerta.

Gli impegni di non fare comprendono talune restrizioni relative a, *inter alia*, (i) la modifica del centro di interesse principale di attività di un prenditore o di un garante; (ii) l'assunzione di ulteriore indebitamento; (iii) l'effettuazione di taluni pagamenti; (iv) la concessione di diritti di garanzia reale sui propri *asset*; (v) la distribuzione di dividendi; (vi) la dismissione di asset e partecipazioni, e (vii) l'esecuzione di talune operazioni con parti correlate, fatte in ogni caso salve le specifiche eccezioni previste nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured*. Gli altri impegni di non fare previsti dal Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured* sono sostanzialmente gli stessi previsti ai sensi delle *Senior Secured Notes Due 2025*. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.2.2, del Documento di Offerta.

#### *Eventi di default*

Il Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Secured* prevede eventi di *default* (soggetti, in alcuni casi, a periodi di grazia, soglie di materialità e altre eccezioni), in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra cui il mancato pagamento degli importi dovuti. e la violazione degli impegni assunti.

#### *Garanzie*

Il Finanziamento *Bridge Senior Secured* è garantito da garanzie personali e garanzie reali, tipiche per operazioni similari.

Con specifico riferimento alle garanzie reali, il Finanziamento *Bridge Senior Secured* è garantito da, *inter alia*, (i) un pegno sull'intero capitale sociale dell'Offerente concesso da Rossini in favore delle banche finanziarie in data 26 ottobre 2018; (ii) un pegno sull'intero capitale sociale di FIMEI concesso dall'Offerente in favore delle banche finanziarie entro 10 giorni lavorativi dalla Data di Esecuzione; (iii) un pegno sui conti correnti dell'Offerente e sul relativo saldo concesso dall'Offerente medesimo in favore delle banche finanziarie in data 26 ottobre 2018.

#### *G.1.3.3 Il Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured*

##### *Le parti*

In data 26 ottobre 2018 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento denominato *Senior Unsecured Facility Agreement* (il “**Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured**”) tra, *inter alios*,

- (a) Rossini Acquisition in qualità di prestitore originario e di garante originario;
- (b) Rossini Investments, Rossini e l'Offerente in qualità di garanti originari;
- (c) Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), Jefferies International Limited, Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A., in qualità di *bookrunner e mandated lead arranger*;
- (d) Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A. in qualità di banche finanziarie e Banche Garanti dell'Esatto Adempimento; e
- (e) Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di *issuing bank*, a Deutsche Bank S.p.A.), in qualità di banca agente e di agente per le garanzie.

##### *Il Finanziamento Bridge Senior Unsecured e lo scopo*

Il Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* ha ad oggetto la messa a disposizione da parte dei finanziatori in favore di Rossini Acquisition, di una linea di credito di importo in linea capitale pari a massimi Euro 615.000.000 (il “**Finanziamento Bridge Senior Unsecured**”)

Il Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* è messo a disposizione di Rossini Acquisition e, indirettamente, dell'Offerente per (i) finanziare parzialmente il prezzo dell'Acquisizione; (ii) finanziare parzialmente l'Offerta, ivi incluse le eventuali procedure di *sell-out e/o squeeze-out* in adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, e/o in adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e/o in adempimento dell'eventuale Diritto di Acquisto, a seguito del raggiungimento di una partecipazione azionaria nell'Emittente dell'80%; (iii) finanziare il pagamento di taluni costi connessi all'Acquisizione; (iv) rifinanziare taluni accordi di finanziamento in essere, ivi inclusi i relativi costi; e (v) finanziare eventuali esigenze di cassa.

Il Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* è inoltre messo a disposizione di Rossini Acquisition e, indirettamente, dell'Offerente per l'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento.

#### *Modalità di utilizzo*

Mediante richiesta di erogazione da inviarsi almeno 3 giorni lavorativi prima della data prevista per l'erogazione medesima con riferimento agli utilizzi per cassa, e con 2 giorni lavorativi di anticipo con riferimento all'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento.

#### *Rimborso*

Il Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* ha scadenza pari a un anno dal primo utilizzo o, in caso di mancato rimborso a tale scadenza, 7 anni dalla data di scadenza iniziale con conversione in linee di credito di natura cd. *term*, salve in ogni caso le ipotesi di rimborso anticipato previste nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* e salva l'ipotesi di rifinanziamento del Finanziamento *Bridge Senior Unsecured*, in tutto o in parte, con l'emissione di prestiti obbligazionari.

#### *Obbligo di rimborso anticipato*

In linea con la prassi di mercato per operazioni similari, il Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* dovrà essere obbligatoriamente rimborsato in anticipo rispetto alla scadenza in caso, *inter alia*, di (i) sopravvenuta illecità del Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* per alcuna delle banche finanziarie; (ii) modifiche rilevanti della compagine sociale dell'Offerente e di Rossini (c.d. *change of control*) (fermo restando che le operazioni di fusione descritte nel presente Documento di Offerta non costituiranno causa di rimborso anticipato obbligatorio ai sensi del Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured*); (iii) importi rivenienti da emissioni o vendita di azioni (o strumenti che consentano di sottoscrivere azioni) di una società del gruppo in favore di soggetti diversi da CVC e dai manager del gruppo facente capo a FIMEI; (iv) importi rivenienti dalla dismissione di *asset* (entro i limiti e alle condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured*); e (v) emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali e altre forme di indebitamento (entro i limiti e alle condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured*).

#### *Facoltà di rimborso anticipato*

Rossini Acquisition ha facoltà di rimborsare volontariamente in via anticipata il Finanziamento *Bridge Senior Unsecured*, in tutto o in parte.

#### *Interessi*

Il tasso di interesse applicabile al Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* sarà pari all'EURIBOR a uno, tre o sei mesi (a seconda della durata del relativo periodo di interessi) con un *floor* dello 0,0%, incrementato di un margine (soggetto a *cap* variabile a seconda della percentuale di azioni Recordati oggetto di acquisizione nel contesto dell'Offerta) compreso fra il 6,00% e il 7,00% per anno. In ciascun caso il margine aumenterà trimestralmente dello 0,50% per anno, come standard per finanziamenti di natura cd. *bridge* onde incentivare il rifinanziamento del Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* a mezzo di emissione di obbligazioni.

Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata mensile, trimestrale, semestrale o la diversa durata che potrà essere concordata tra le parti).

### *Dichiarazioni e garanzie*

Rossini Acquisition, Rossini Investments, Rossini e l'Offerente hanno rilasciato, anche con riferimento alle proprie società controllate, dichiarazioni e garanzie in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e misura similari.

### *Principali impegni dell'Offerente*

Il Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* prevede, sostanzialmente e fatte salve talune eccezioni, i medesimi impegni previsi dalle *Senior Secured Notes Due 2025*. Tale contratto prevede inoltre taluni ulteriori impegni di fare e impegni di non fare a carico, *inter alios*, dell'Offerente.

In particolare, gli impegni di fare comprendono, *inter alia*, (i) fornire determinate informazioni finanziarie, compresi i bilanci annuali sottoposti a revisione contabile e trimestrali e i relativi certificati di conformità; (ii) ottenere, rinnovare e mantenere tutte le necessarie autorizzazioni e consensi; (iii) agire in conformità alle leggi; (iv) mantenere il grado e la priorità dei pagamenti e dei finanziamenti; (v) concessione di garanzie e garanzie supplementari nelle circostanze prescritte; e (vi) ulteriori disposizioni in materia di adempimento e perfezionamento dei suddetti impegni. Inoltre, Rossini Acquisition si è impegnata a fare quanto ragionevolmente possibile dal punto di vista commerciale affinché, qualora si verificasse un *Delisting* (e a condizione che Rossini detenga, direttamente o indirettamente, almeno il 90% dell'Emittente) venga posta in essere la Fusione dopo il *Delisting* descritta nella Avvertenza A.8.3 del Documento di Offerta.

Gli impegni di non fare comprendono talune restrizioni relative a, *inter alia*, (i) la modifica del centro di interesse principale di attività di un prenditore o di un garante; (ii) l'assunzione di ulteriore indebitamento; (iii) l'effettuazione di taluni pagamenti; (iv) la concessione di diritti di garanzia reale sui propri *asset*; (v) la distribuzione di dividendi; (vi) la dismissione di asset e partecipazioni, e (vii) l'esecuzione di talune operazioni con parti correlate, fatte in ogni caso salve le specifiche eccezioni previste nel Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured*. Gli altri impegni di non fare previsti dal Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* sono sostanzialmente gli stessi previsti ai sensi delle *Senior Secured Notes Due 2025*. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.2.2, del Documento di Offerta.

### *Eventi di default*

Il Contratto di Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* prevede eventi di *default* (soggetti, in alcuni casi, a periodi di grazia, soglie di materialità e altre eccezioni), in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra cui il mancato pagamento degli importi dovuti. e la violazione degli impegni assunti.

### *Garanzie*

Il Finanziamento *Bridge Senior Unsecured* è garantito da garanzie personali, tipiche per operazioni similari è inclusa quella concessa dall'Offerente.

#### **G.1.4 Garanzia di Esatto Adempimento**

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta:

- (i) Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank S.p.A., Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e UniCredit S.p.A., in qualità di *issuing banks* nell'ambito del Contratto di Finanziamento *Bridge Senior*

- Secured;
- (ii) Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank S.p.A., Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e UniCredit S.p.A., in qualità di *issuing banks* nell'ambito del Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured;
  - (iii) UniCredit S.p.A., in qualità di *issuing bank* nell'ambito del Contratto di Finanziamento Equity Cash Confirmation,

hanno rilasciato la Garanzia di Esatto Adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione con cui le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono obbligate, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, a mettere a disposizione l'Esborso Massimo e, in ogni caso, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, ciascuna nei limiti dell'importo prestabilito seconda la rispettiva esposizione ai sensi dei diversi contratti di finanziamento di cui sia partenei rispettivi impegni di finanziamento, e a pagare, con fondi di immediata liquidità, agli azionisti, il Corrispettivo per Azione di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta (anche a seguito della eventuale Riapertura dei Termini ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti), nell'interesse degli aderenti all'Offerta e dietro semplice richiesta scritta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, rimossa sin d'ora qualsivoglia eccezione da parte del prenditore dei suddetti contratti di finanziamento e delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento e senza beneficio di preventiva escussione del prenditore stesso.

Inoltre, ai sensi degli accordi intercorrenti con l'Offerente, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno assunto, altresì, l'impegno, in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2 e al verificarsi dei presupposti ivi previsti, ad emettere una garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'eventuale Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF.

## **G.2. Motivazioni dell'operazione e programmi elaborati dall'Offerente**

### **G.2.1 Motivazioni dell'Offerta**

L'obbligo di promuovere l'Offerta è sorto a seguito dell'acquisto indiretto da parte dell'Offerente della Partecipazione Azionaria in esecuzione del Contratto di Compravendita.

L'Offerta è finalizzata ad adempire agli obblighi di cui all'articolo 106 TUF e non è finalizzata alla revoca della quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente. Cionondimeno, nell'ipotesi in cui l'Offerente dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell'Emittente superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell'art. 112 del TUF) e inferiore al 95% delle Azioni dell'Emittente, è probabile che l'Offerente non proceda alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Si precisa, peraltro, che anche qualora l'Offerente dovesse acquistare all'esito dell'Offerta una percentuale nel capitale sociale ordinario dell'Emittente prossima alla soglia rilevante ai fini dell'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF è probabile che l'Offerente valuti concretamente di compiere operazioni volte alla revoca dalle quotazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, quali, a esempio, ulteriori acquisti di azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta che portino al superamento della soglia di *delisting*, oppure una operazione di fusione dell'Emittente in una società non quotata sul MTA, con conseguente revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione.

## G.2.2 Programmi relativi alla gestione delle attività

L'Offerente ritiene che il *business* dell'Emittente sia caratterizzato da una gestione efficace, focalizzato sulla crescita sostenibile, e da una storia di successo in termini di risultati finanziari ottenuti negli ultimi anni. L'Offerente intende pertanto proseguire, insieme al *management* dell'Emittente, il percorso intrapreso dalla famiglia Recordati negli ultimi 80 anni, apportando, in qualità di investitore di maggioranza, la propria esperienza e le conoscenze derivanti da un solido *track record* di investimenti nel settore sanitario (e al di fuori dello stesso), con particolare riferimento alle seguenti aree:

- (i) *crescita organica*: il Gruppo dell'Offerente lavorerà con il *management* dell'Emittente per assicurarsi che tutti i soggetti coinvolti, anche a livello internazionale, siano in grado di continuare a supportare efficacemente l'implementazione del piano di crescita dell'Emittente in modo prudente e disciplinato; e
- (ii) *sviluppo aziendale*: il Gruppo dell'Offerente metterà a disposizione dell'Emittente la propria rete globale e le proprie competenze in materia di fusioni e acquisizioni al fine di assistere la stessa nella valutazione e integrazione delle opportunità di acquisizione sia nel Specialty e Primary Care che nel segmento delle malattie rare.

Al fine di raggiungere gli obiettivi sopra rappresentati, il Gruppo dell'Offerente continuerà a far leva sul supporto del consiglio di amministrazione dell'Emittente, composto da consiglieri non esecutivi di grande esperienza a livello internazionale. Per quanto a conoscenza dell'Offerente, in linea con la prassi adottata in passato dall'Emittente, l'Offerente si aspetta che nella prima metà del 2019 possa essere approvato un piano industriale dell'Emittente.

Di seguito si riportano maggiori dettagli in relazione ai due principali obiettivi strategici del Gruppo dell'Offerente per l'Emittente.

### a. Strategia di crescita organica

L'Offerente intende collaborare con il *management* per gestire in modo proattivo l'Emittente e preservare la diversità geografica e di prodotto del Gruppo Recordati, garantendo al tempo stesso un modello operativo efficiente e una forte generazione di flussi di cassa. In particolare:

- (i) *Consolidamento e rafforzamento della posizione dell'Emittente come società diversificata nella farmaceutica specializzata che opera mediante diversi prodotti e in diverse aree geografiche e terapeutiche in un mercato altamente difendibile e in crescita*

L'ampiezza del portafoglio del Gruppo Recordati garantisce che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta non più del 3% delle vendite provenga dalla combinazione di un singolo prodotto / Paese, offrendo quindi diversità e solidità al *business*.

La strategia del Gruppo dell'Offerente è quella di continuare a utilizzare l'infrastruttura esistente e le consolidate relazioni commerciali al fine di stimolare la crescita dei volumi e della quota di mercato dell'Emittente nelle principali aree geografiche. Tale strategia è favorita dalle attuali tendenze positive del mercato farmaceutico derivanti dalla crescita e dall'invecchiamento della popolazione e dall'alta prevalenza di malattie croniche (nei settori dell'urologia, medicina cardiovascolare, gastrointestinale e neurologica).

Il Gruppo dell'Offerente prevede inoltre di continuare a sfruttare l'infrastruttura e la rete di vendita dell'Emittente al fine di supportare il lancio di nuovi prodotti, come già accaduto nel 2018 per Reagila e Fortacin.

(ii) *Continuo sviluppo della crescita organica dell'Emittente attraverso gli investimenti nella pipeline di prodotti, ivi inclusa l'esplorazione di ulteriori opportunità di concessione di licenze*

Il Gruppo dell'Offerente intende continuare la strategia di successo dell'Emittente dell'*in-licensing* e commercializzazione di prodotti in fase avanzata, dedicando risorse significative alla ricerca e sviluppo e alle funzioni di pianificazione commerciale. L'Emittente è infatti un *partner* privilegiato per molti licenziatari che desiderano sfruttare la ampia e diversificata infrastruttura di vendita del Gruppo Recordati e l'accesso al mercato dello stesso. La strategia dell'Offerente prevede che le nuove attività possano essere complementari al portafoglio prodotti esistente, consentendo così sinergie e l'efficientamento dell'infrastruttura.

Nel settore delle malattie rare, il Gruppo dell'Offerente prevede di concentrarsi sull'espansione in nuovi mercati (principalmente nella regione dell'Asia-Pacifico, dove l'Emittente ha recentemente aperto filiali in Giappone e Australia) e di continuare a sviluppare la *pipeline* di nuovi farmaci in fase di sviluppo, mediante i quali, se di successo, ritiene di poter generare ricavi significativi nel medio termine.

(iii) *Sostegno della redditività attraverso un modello di business efficiente*

L'Emittente ha sviluppato negli anni una piattaforma efficiente con una leva operativa ottimale e un approccio a basso rischio per l'attività di ricerca e sviluppo.

Nel settore del Specialty e Primary Care, il Gruppo dell'Offerente prevede di mantenere questa strategia selettiva di ricerca e sviluppo, basata sull'estensione delle linee dei marchi esistenti e sull'investimento in licenze relativamente a basso rischio relative a prodotti in fase avanzata che richiedono un capitale iniziale limitato. Il Gruppo dell'Offerente ritiene che l'Emittente possa ottenere condizioni vantaggiose, essendo una delle poche società che offre una piattaforma di vendite paneuropea "one-stop" e un'infrastruttura di *marketing* focalizzata sui canali di Specialty e Primary Care.

Per il *business* delle malattie rare, il Gruppo dell'Offerente continuerà a focalizzarsi sullo sviluppo della pipeline dell'Emittente e a impegnarsi nella ricerca e nello sviluppo di prodotti innovativi (anche attraverso partnership con istituti di ricerca e aziende attive nella scoperta di farmaci), concentrandosi su molecole di cui esistono già alcune evidenze cliniche. Il Gruppo dell'Offerente ritiene infatti, in linea con il *management* dell'Emittente, che, data la gravità di tali malattie, la limitata popolazione di pazienti e l'uso di studi clinici iniziali fornisca l'opportunità di portare più rapidamente sul mercato prodotti per malattie rare.

(iv) *Forte attenzione sulla generazione di flussi di cassa operativi*

Il Gruppo dell'Offerente intende continuare a concentrare la propria strategia sulla generazione di importanti flussi di cassa e sul mantenimento di un bilancio sano, con adeguati livelli di indebitamento. Ciò consente all'Emittente di perseguire una strategia di acquisizione accrescitiva, oltre a mantenere un'atraente politica dei dividendi per gli azionisti.

Per raggiungere tale obiettivo, il Gruppo dell'Offerente intende focalizzarsi sulla redditività, sulla gestione disciplinata del capitale circolante e sulla spesa per Investimenti, pur aspettandosi che le spese per investimenti siano in gran parte limitate al mantenimento di attività esistenti e sostanzialmente in linea con i livelli storici. Inoltre, il Gruppo dell'Offerente si aspetta che l'Emittente continui a

beneficiare di requisiti di capitale circolante limitati senza significative stagionalità o oscillazioni infra-annuali.

**b. Strategia di sviluppo aziendale**

*(i) Continuo miglioramento della crescita attraverso opportunità di sviluppo del business selettive*

Il Gruppo dell'Offerente prevede una crescita incrementale dei ricavi futuri attraverso acquisizioni selettive di prodotti o società in aree terapeutiche o aree geografiche che ci si aspetta aggiungano valore al *business* complessivo.

Il Gruppo dell'Offerente, in qualità di primario investitore istituzionale con una forte esperienza nel settore sanitario e una rete globale di relazioni, intende sostenere l'Emittente nella selezione e nella valutazione delle potenziali acquisizioni.

A titolo esemplificativo, la ridefinizione delle priorità da parte delle grandi aziende farmaceutiche negli ultimi anni ha ampliato la gamma di potenziali obiettivi di acquisizione in aree terapeutiche interessanti, che l'Emittente potrà continuare a valutare attentamente. Di conseguenza, l'Emittente potrà effettuare di volta in volta acquisizioni selettive di prodotti o società, alcune delle quali potrebbero essere significative.

L'Offerente riconosce inoltre che Recordati ha una profonda esperienza nell'integrazione di società e prodotti nel Gruppo Recordati, riuscendo al contempo a ottenere i risultati attesi e a ricavare il massimo valore dagli asset acquisiti. Il Gruppo dell'Offerente farà leva sulla propria lunga esperienza in attività di fusioni ed acquisizioni per ridurre al minimo il rischio di esecuzione e massimizzare le potenziali sinergie.

*(ii) Supporto della strategia di acquisizione mantenendo una leva finanziaria sana durante tutto il ciclo economico*

Le potenziali acquisizioni saranno perseguiti attraverso un uso efficiente della generazione di cassa e della leva finanziaria, tenendo conto dei *covenant* finanziari relativi all'indebitamento dell'Emittente, pur mantenendo un'attraente politica dei dividendi.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente e alcune delle sue controllate sono tenute a mantenere rapporti specifici di (i) indebitamento netto consolidato rispetto all'EBITDA consolidato e (ii) EBIT consolidato rispetto a oneri finanziari netti consolidati, ciascuno dei quali deve essere verificato l'ultimo giorno di ciascun trimestre. Il rapporto per ciascuno è impostato su 3,0 a 1,0. Si precisa che tali limiti rimarranno in vigore anche a esito dell'Offerta (assumendo che non si verifichi il *Delisting* dell'Emittente).

*(iii) Investimento nell'Emittente come investimento separato all'interno del portafoglio del Gruppo dell'Offerente*

Il Gruppo dell'Offerente intende gestire autonomamente il proprio investimento nell'Emittente e alla Data del Documento di Offerta non sono previsti piani di integrazione con altre società nel portafoglio di altri fondi del Gruppo dell'Offerente.

Tuttavia, l'Offerente non può escludere che, come parte della continua analisi delle opportunità di acquisizione condotta dal *management* dell'Emittente, alcune delle società che di volta in volta verranno analizzate potrebbero trovarsi all'interno dei portafogli dei fondi gestiti dal Gruppo dell'Offerente. Tali opportunità sarebbero

quindi valutate come società separate in conformità con la strategia di fusioni e acquisizioni dell’Emittente.

#### **G.2.3 Investimenti e future fonti di finanziamento**

Alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente non ha ancora valutato alcuna proposta da formulare al consiglio di amministrazione dell’Emittente in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui anche l’Emittente stesso opera.

#### **G.2.4 Eventuali ipotesi di fusione**

L’Offerta non è finalizzata al *Delisting* dell’Emittente dal MTA. Per ulteriori informazioni si rinvia all’avvertenza A.8.3.

#### **G.2.5 Ulteriori possibili operazioni straordinarie**

L’Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l’opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione descritte nell’Avvertenza A.8.3 che precede – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell’Offerta, sia in caso di Delisting che di non Delisting, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l’Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d’azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle operazioni di cui al presente Paragrafo G.2.5.

#### **G.2.6 Modifiche previste nella composizione degli organi sociali**

A seguito dell’acquisto della Partecipazione Azionaria, i consiglieri Alberto Recordati, Paolo Fresia e Marco Vitale si sono dimessi dalla carica alla Data di Esecuzione, con decorrenza immediata, e sono stati sostituiti per cooptazione, ai sensi dell’articolo 2386 cod. civ, da parte del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in pari data, da Cathrin Petty, Giampiero Mazza e Soren Vestergaard-Poulsen, i quali resteranno in carica sino alla successiva Assemblea dei Soci dell’Emittente.

I Consiglieri Rosalba Casiraghi, Micaela Castelli, Elisa Corghi, Mario Garraffo, Andrea Recordati e Fritz Squindo hanno rassegnato le proprie dimissioni alla Data di Esecuzione, con effetto dalla prima assemblea successiva di Recordati, e il Consiglio di Amministrazione di Recordati riunitosi in pari data ha deliberato di convocare l’Assemblea dei Soci dell’Emittente per il 5 febbraio 2019 ai fini della sostituzione degli amministratori dimissionari ai sensi dell’articolo 2386, comma 2, cod. civ.

#### **G.2.7 Modifiche dello statuto sociale**

Alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica o cambiamento da apportare all’attuale statuto sociale dell’Emittente. Tuttavia, alcune modifiche potrebbero essere apportate a seguito dell’eventuale *Delisting* delle azioni ordinarie dell’Emittente nelle ipotesi *infra* descritte al fine di adattare lo statuto dell’Emittente a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni sull’MTA.

### **G.3. Ricostituzione del flottante**

L’Offerta non è finalizzata al *Delisting* delle Azioni dell’Emittente.

Cionondimeno e fermo quanto precede, qualora per effetto delle adesioni all’Offerta (incluse le adesioni durante l’eventuale Riapertura dei Termini) e/o degli acquisti di ulteriori Azioni che l’Offerente dovesse eseguire al di fuori dell’Offerta durante il Periodo di Adesione, anche a seguito dell’eventuale Riapertura dei Termini, dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell’Emittente superiore al 92% (soglia determinata con delibera CONSOB n. 20765 del 21 dicembre 2018 ai sensi dell’art. 112 del TUF) e inferiore al 95% delle Azioni dell’Emittente, è probabile che l’Offerente non proceda alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Si precisa, peraltro, che anche qualora l’Offerente dovesse acquistare all’esito dell’Offerta una percentuale nel capitale sociale ordinario dell’Emittente prossima alla soglia rilevante ai fini dell’applicazione dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF è probabile che l’Offerente valuti concretamente di compiere operazioni volte alla revoca dalle quotazioni delle azioni ordinarie dell’Emittente, quali, a esempio, ulteriori acquisti di azioni dell’Emittente al di fuori dell’Offerta che portino al superamento della soglia di *delisting*, oppure una operazione di fusione dell’Emittente in una società non quotata sul MTA, con conseguente revoca delle azioni ordinarie dell’Emittente dalla quotazione.

In particolare, l’Offerente indicherà in apposita sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, in data 30 gennaio 2019 nonché, in caso di Riapertura dei Termini, nel Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini che sarà pubblicato in data 13 febbraio 2019 – se si sono verificati i presupposti per l’applicabilità dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. Più precisamente:

- (a) qualora i presupposti per l’applicabilità dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza si verifichino all’esito del Periodo di Adesione, l’Offerente indicherà in apposita sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta contenente i risultati definitivi dell’Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, in data 30 gennaio 2019 – sia tale circostanza, sia la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. In tale ipotesi, ove l’Offerente dichiari l’intenzione di non ripristinare il flottante, la Riapertura dei Termini non avrà luogo e il Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l’Offerente adempirà all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico. Qualora all’esito del Periodo di Offerta non si siano verificati i presupposti per l’applicabilità dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, l’Offerente lo comunicherà nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti e avrà luogo la Riapertura dei Termini, ove applicabile;
- (b) qualora i presupposti per l’applicabilità dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza si verifichino all’esito della Riapertura dei Termini, l’Offerente lo indicherà in apposita sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini che sarà pubblicato ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti. Contestualmente alla comunicazione dei Risultati Definitivi dell’Offerta, l’Offerente comunicherà altresì a CONSOB e al mercato, con apposito comunicato ai sensi dell’articolo 36 del Regolamento Emittenti, la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. In tale ipotesi, ove l’Offerente dichiari l’intenzione di non ripristinare il flottante, il suddetto comunicato conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l’Offerente adempirà all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Qualora, invece, l’Offerente comunichi di volere ripristinare il flottante, tale ripristino potrà avvenire, a titolo esemplificativo, attraverso riallocazione, mediante collocamento pubblico o

privato, di parte delle Azioni detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta.

A norma dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, qualora l'Offerente comunichi di non volere ripristinare il flottante, salvo quanto di seguito indicato in relazione alla Procedura Congiunta, le azioni saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Inoltre, nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, durante il Periodo di Adesione come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini e/o in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del Diritto di Acquisto sulle rimanenti Azioni in circolazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111 del Testo Unico della Finanza.

L'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà all'Obbligo di Acquisto di cui all'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

Ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 108, comma 3, del Testo Unico della Finanza, come richiamato dall'articolo 111 del Testo Unico della Finanza, il Diritto di Acquisto sarà esercitato dall'Offerente riconoscendo un corrispettivo per ogni Azione pari al Corrispettivo per Azione.

L'Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'esercizio del Diritto di Acquisto nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta (ovvero, se applicabile, nel Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini – che sarà pubblicato, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti – ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza. In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali) e (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del Testo Unico della Finanza e (iii) le modalità e la tempistica della sospensione e/o della revoca dalla quotazione delle azioni dell'Emittente.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del Testo Unico della Finanza, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6 del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

## **H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE**

### **H.1. Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente**

Fatto salvo quanto rappresentato al Paragrafo 2 delle Premesse e al successivo Paragrafo H.2 con riferimento al Contratto di Compravendita e agli Accordi di Investimento, alla Data del Documento di Offerta, non vi sono accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati tra l'Offerente e l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente, nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

### **H.2. Accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente**

Fatto salvo quanto di seguito rappresentato, alla Data del Documento di Offerta, non vi sono accordi tra l'Offerente e gli altri azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni ordinarie dell'Emittente.

#### **– Contratto di Compravendita**

Ai sensi del Contratto di Compravendita, l'Offerente è tenuto a lanciare l'Offerta a un prezzo per azione pari al “Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati” (vale a dire, Euro 28 per azione meno l'importo per azione di eventuali dividendi o riserve distribuiti dall'Emittente tra la data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita e la Data di Esecuzione), che sarà pagato interamente in denaro alla data di pagamento del corrispettivo dell'Offerta.

Si precisa che ai sensi del Contratto di Compravendita, qualora prima della Data di Esecuzione si fosse verificata una “significativa correzione di mercato”<sup>5</sup>, sarebbe venuto meno l'obbligo dell'Offerente lanciare l'Offerta a un prezzo per azione pari al “Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati” e l'Offerente avrebbe allineato il prezzo per azione Recordati da offrirsi agli azionisti di minoranza dell'Emittente nel contesto dell'Offerta al valore attualizzato del prezzo per azione Recordati spettante ai Venditori (che prevede una parte pagata alla Data di Esecuzione e una parte da pagarsi in via differita tramite strumenti di debito subordinati).

Qualsiasi incremento del prezzo per azione Recordati offerto nell'ambito dell'Offerta o di qualsiasi offerta pubblica promossa successivamente alla conclusione dell'Offerta sino alla scadenza del primo anniversario dell'ultima data di pagamento dell'Offerta, al di sopra del “Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati”<sup>6</sup> sarà automaticamente riconosciuto anche ai Venditori, che avranno diritto di ricevere una somma pari all'importo per azione di tale incremento moltiplicato per il numero di azioni detenute da FIMEI vendute dai Venditori all'Offerente ai sensi del Contratto di Compravendita. Tale obbligo

<sup>5</sup> Uno scostamento in diminuzione di almeno il 20% tra il valore dell'indice FTSE MIB (da calcolarsi senza tenere conto del titolo Recordati) calcolato in data 28 giugno 2018 e il valore dell'indice FTSE MIB (da calcolarsi senza tenere conto del titolo Recordati) calcolato il terzo giorno lavorativo precedente alla Data di Esecuzione.

<sup>6</sup> Euro 28 per azione meno l'importo per azione di eventuali dividendi o riserve distribuiti da Recordati dopo la data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita e prima della Data di Esecuzione.

dell'Offerente non troverà applicazione con riferimento ad eventuali offerte pubbliche promossa dall'Offerente dalla scadenza del sesto mese successivo all'ultima data di pagamento dell'Offerta sino al primo anniversario dell'ultima data di pagamento dell'Offerta, qualora nel contesto di tali offerte pubbliche l'Offerente non acquisti complessivamente più di 10.000.000 di azioni Recordati a un prezzo medio per ciascuna azione Recordati eccedente di non oltre il 5% il "Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati". Tale aggiustamento del prezzo pagato per l'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria comporterebbe altresì un adeguamento del Corrispettivo per Azione nella misura in cui si verificasse nel periodo di sei mesi decorrenti dalla Data di Pagamento (ovvero dalla Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini) previsto dall'art. 42 del Regolamento Emittenti che verrà successivamente corrisposto agli aderenti all'Offerta, con le modalità che saranno rese note con un apposito comunicato al mercato. In caso di inadempimento da parte dell'Acquirente di tali obblighi (così come in caso di violazione dell'obbligo di perfezionare l'Acquisizione), l'Offerente è tenuto a pagare ai Venditori una penale per la risoluzione del Contratto di Compravendita ai sensi dell'articolo 1382 del Codice Civile di importo complessivo pari a Euro 100 milioni. L'estratto del Contratto di Compravendita pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del TUF è allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.2.

Per ulteriori informazioni in relazione al Contratto di Compravendita si rinvia al Paragrafo 2 delle Premesse del Documento di Offerta.

– Patti Parasociali

In data 6 dicembre 2018, Rossini Luxembourg, Rossini Holdings e Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di *general partner* di Jersey Co, hanno sottoscritto con AlpInvest alcune pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF (il "**Patto Parasociale AlpInvest**") avente ad oggetto Rossini Luxembourg, nonché le società di volta in volta dalla stessa controllate direttamente o indirettamente (ivi inclusa l'Emittente).

In pari data, Rossini Luxembourg, Rossini Holdings e Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di *general partner* di Jersey Co, hanno sottoscritto con PSP alcune pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF (il "**Patto Parasociale PSP**" e, unitamente al Patto Parasociale AlpInvest, i "**Patti Parasociali**") avente ad oggetto Rossini Luxembourg, nonché le società di volta in volta dalla stessa controllate direttamente o indirettamente (ivi inclusa l'Emittente).

Si sintetizza nel seguito il contenuto delle più rilevanti pattuizioni del Patto Parasociale PSP.

*a) Corporate Governance*

Ai sensi del Patto Parasociale PSP, fintanto che Recordati sarà quotata (e fatto salvo quanto previsto nel seguente paragrafo) (i) Rossini Holdings farà quanto ragionevolmente possibile per far sì che una persona designata da PSP (e approvata da Rossini Holdings) partecipi alle riunioni del consiglio di amministrazione di FIMEI e Recordati in qualità di osservatore o invitato; o (ii) qualora la previsione di cui al punto che precede non sia possibile, Rossini Holdings farà quanto ragionevolmente possibile per far sì che PSP abbia il diritto di proporre la nomina e la rimozione di una persona (approvata da Rossini Holdings) nei consigli di amministrazione di Rossini Luxembourg, FIMEI e Recordati.

PSP avrà il diritto di scegliere tra la partecipazione dell'osservatore (o invitato) e la rappresentanza nei consigli di amministrazione fintanto che: (a) il totale dei conferimenti di capitale effettuati da PSP fino a tale momento siano superiori a Euro 225 milioni; o (b) il rapporto tra il valore di mercato degli strumenti finanziari delle società del Gruppo detenuti da Rossini Holdings rispetto al valore di mercato degli strumenti finanziari delle società del Gruppo detenuti dalla Partnership per conto di PSP sia inferiore a 3:1.

*b) Diritti di consultazione*

Rossini Holdings ha assunto l'impegno di consultare PSP prima che Rossini Holdings intraprenda qualsiasi azione in relazione a: (a) l'adozione o qualsiasi modifica del budget annuale del Gruppo; (b) la conclusione di qualsiasi accordo di acquisizione o di cessione in relazione al quale il corrispettivo totale superi i 500 milioni di dollari americani; e (c) la conclusione di fusioni, concentrazioni, joint venture, accordi di partnership o accordi il cui in cui il valore di mercato della partecipazione del Gruppo superi i 500 milioni di dollari americani.

*c) Consenso per operazioni pregiudizievoli per PSP*

Rossini Holdings ha assunto l'impegno a fare quanto ragionevolmente possibile per far sì che nessuna tra Jersey Co, Rossini Luxembourg, Recordati o una delle loro rispettive società controllate apporti, senza il consenso di PSP, modifiche agli statuti di Rossini Luxembourg, Recordati o a una delle rispettive società controllate che possano avere effetti negativi sproporzionati o rilevanti per PSP.

*d) Diritto di prima offerta*

Ai sensi del Patto Parasociale PSP, qualora Rossini Holdings intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie azioni in una delle società del Gruppo nel contesto di una operazione di sindacazione dell'equity, PSP avrà il diritto di essere preferito a terzi e di pagare il medesimo prezzo per strumento finanziario pagato indirettamente in trasparenza per il proprio investimento iniziale nel Gruppo, pro-rata rispetto al proprio investimento, fino a quando PSP ha investito complessivamente Euro 380 milioni nel Gruppo.

*e) Durata*

Il Patto Parasociale PSP rimarrà valido ed efficace fino al terzo anniversario dal 6 dicembre 2018 tale data (il **“Termine Iniziale”**). Alla scadenza del Termine Iniziale, il Patto Parasociale PSP sarà tacitamente rinnovato per un periodo di ulteriori 3 anni (il **“Secondo Termine”**), e successivamente per un ulteriore triennio, a meno che PSP non comunichi a sini Luxembourg, Rossini Holdings e Rossini Co-Invest GP Limited, entro 20 giorni dallo scadere di ciascuno dei precedenti termini, l'intenzione di risolvere il Patto Parasociale PSP.

Si sintetizza nel seguito il contenuto delle più rilevanti pattuizioni del Patto Parasociale AlpInvest.

*a) Consenso per operazioni pregiudizievoli per AlpInvest*

Rossini Holdings ha assunto l'impegno a fare quanto ragionevolmente possibile per far sì che nessuna tra Jersey Co, Rossini Luxembourg, Recordati o una delle loro rispettive società controllate compia, senza il consenso di AlpInvest, alcun atto che possa rappresentare un cambiamento radicale della natura del business del Gruppo o della Partnership.

*b) Diritto di prima offerta*

Ai sensi del Patto Parasociale AlpInvest, qualora Rossini Holdings intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie azioni in una delle società del Gruppo nel contesto di una operazione di sindacazione dell'equity, AlpInvest avrà il diritto di essere preferito a terzi a parità di condizioni, pro-rata rispetto al proprio investimento, fino a quando AlpInvest ha investito complessivamente Euro 150 milioni nel Gruppo.

*c) Durata*

Il Patto Parasociale AlpInvest non prevede una durata espressa.

L’estratto dei Patti Parasociali pubblicato ai sensi dell’articolo 122 del TUF è allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.3.

– *Pattuizioni parasociali previste negli Accordi AR, nell’Accordo FS e nello statuto di Rossini Luxembourg*

In data 29 giugno 2018, Rossini Holdings ha sottoscritto due accordi di investimento con Andrea Recordati, successivamente modificati in data 6 dicembre 2018 (gli “**Accordi AR**”). In data 29 giugno 2018, Rossini Holdings ha sottoscritto altresì un accordo di investimento con Fritz Squindo, successivamente modificato in data 6 dicembre 2018 (l’“**Accordo FS**” e, insieme agli Accordi AR, gli “**Accordi**”). Gli Accordi contengono, tra l’altro, alcune pattuizioni (le “**Pattuizioni degli Accordi**”) suscettibili di assumere natura parasociale rilevante ai fini dell’adempimento delle relative formalità pubblicitarie.

Inoltre, nel contesto del perfezionamento dell’Acquisizione, Rossini Luxembourg ha adottato uno statuto sociale che contiene, tra l’altro, previsioni relative al trasferimento delle partecipazioni in Rossini Luxembourg e ad alcuni quorum assembleari rafforzati (le “**Previsioni Statutarie**” e, unitamente alle Pattuizioni degli Accordi, le “**Pattuizioni**”) che sono suscettibili di assumere natura parasociale rilevante ai fini dell’adempimento delle relative formalità pubblicitarie.

*a) Organo amministrativo di Recordati*

Gli Accordi AR prevedono che: (i) l’efficacia dell’obbligo di Andrea Recordati di procedere all’investimento in Rossini Luxembourg sia sospensivamente condizionata, tra l’altro, alla circostanza che Andrea Recordati sia nominato, entro il 15 febbraio 2019, amministratore delegato di Recordati e che (ii) fino a quando Rossini Holdings controlli Recordati, Andrea Recordati continui a detenere la posizione di amministratore non esecutivo di Recordati anche in caso di cessazione della carica quale amministratore delegato di Recordati per qualsiasi ragione, tranne che nel caso di cessazione dalla carica per eventi di c.d. *bad leaver* (quali, a titolo meramente esemplificativo, la revoca per giusta causa ai sensi dell’art. 2383, comma 3, del Codice Civile o le dimissioni dalla carica e/o il rifiuto di accettare il rinnovo della stessa seguiti dall’inizio della cooperazione, quale amministratore, dirigente o consulente, con un concorrente di Recordati entro i 12 mesi successivi a dette dimissioni e/o rifiuto).

L’Accordo FS prevede che l’efficacia dell’obbligo di Fritz Squindo di procedere all’investimento in Rossini Luxembourg sia sospensivamente condizionata, tra l’altro, alla circostanza che (i) Andrea Recordati sia nominato dall’assemblea di Recordati amministratore delegato di Recordati e (ii) Fritz Squindo sia nominato dall’assemblea di Recordati membro del consiglio di amministrazione di Recordati.

*b) Divieto di acquisto di azioni Recordati*

Ai sensi degli Accordi, Andrea Recordati e Fritz Squindo si sono impegnati nei confronti di Rossini Holdings, nel periodo tra il 29 giugno 2018 e la fine del sesto mese successivo alla Data di Pagamento, a non acquistare qualsiasi azione di Recordati fatta eccezione per, tra l’altro, l’acquisto di azioni conseguente all’esercizio delle *stock option* attribuite ad Andrea Recordati e Fritz Squindo da Recordati diverse da quelle attribuite ai sensi del Piano di Stock Option 2018- 2022, con prezzo di esercizio fissato a Euro 30,73.

*c) Esercizio del voto nell’assemblea di Rossini Luxembourg*

Gli Accordi prevedono che, successivamente alla data di perfezionamento dell’investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg, Rossini Holdings dovrà fare in modo che, senza l’approvazione del 75% dei titolari delle azioni privilegiate emesse da Rossini Luxembourg (tra i cui titolari vi sono anche Andrea Recordati e Fritz Squindo), Rossini Luxembourg non modifichi in negativo i poteri,

privilegi, diritti attribuiti alle azioni privilegiate, non aumenti il numero autorizzato di azioni privilegiate e non delibera la liquidazione della Società. Gli Accordi non contengono alcuna previsione concernente l'esercizio del voto nell'assemblea di Rossini Luxembourg a favore o a carico rispettivamente di Andrea Recordati e Fritz Squindo.

Le Pattuizioni Accordi di cui sopra sono riflesse anche nello statuto di Rossini Luxembourg.

*d) Trasferimento delle azioni di Rossini Luxembourg*

Lo statuto di Rossini Luxembourg prevede che le azioni di Rossini Luxembourg possano essere trasferite *inter vivos* soltanto (i) a favore di Rossini Holdings o sue affiliate; (ii) a seguito dell'esercizio dei diritti di c.d. *tag along* e *drag along* previsti dallo statuto stesso; e (iii) a favore di parti correlate al trasferente (purché il trasferitario, al perfezionamento del trasferimento, aderisca per iscritto a qualsiasi accordo di investimento o patto parasociale relativo alla società e/o alle sue controllate di cui il socio trasferente sia parte). A tale ultimo riguardo, gli Accordi prevedono espressamente, tra l'altro, che qualsiasi parte correlata ad Andrea Recordati o a Fritz Squindo debba, al perfezionamento del trasferimento, aderire per iscritto rispettivamente agli Accordi AR e all'Accordo FS.

In ciascuna delle ipotesi sopra indicate, sarà in ogni caso necessaria la preventiva autorizzazione dell'assemblea che rappresenti almeno il 50% di tutte le azioni in circolazione per procedere a trasferimenti a favore di non-soci. In caso di mancata approvazione, i soci non trasferenti potranno, entro tre mesi, acquistare le azioni del socio che intende procedere al trasferimento delle proprie azioni ad un prezzo pari al più basso tra (i) il valore nominale delle azioni da trasferire/riscattare o (ii) il *fair market value* delle azioni da trasferire. A tale riguardo, ai sensi degli Accordi, Rossini Holdings si è impegnata a fare in modo che l'assemblea di Rossini Luxembourg approvi il trasferimento, alla data di perfezionamento dell'investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg, delle azioni della stessa Rossini Luxembourg che saranno da loro detenute a favore di alcuni soggetti pre-identificati rispettivamente negli Accordi AR e nell'Accordo FS.

Lo statuto di Rossini Luxembourg prevede altresì, in caso di trasferimenti di azioni da parte di Rossini Holdings, un diritto di co-vendita (c.d. *tag along*) a favore degli altri soci di Rossini Luxembourg, nonché un diritto di c.d. *drag along* a favore di Rossini Holdings.

*e) Altre previsioni*

Per completezza, sebbene non si tratti di previsioni rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF, si dà atto che gli Accordi prevedono (i) un'opzione di Rossini Holdings di acquistare le azioni detenute da Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg qualora gli stessi cessino di rivestire la carica di, rispettivamente, amministratore delegato e dirigente di Recordati; e (ii) un'opzione di Andrea Recordati e Fritz Squindo di vendere le azioni da essi detenute in Rossini Luxembourg qualora gli stessi cessino di rivestire la carica di, rispettivamente, amministratore delegato e dirigente di Recordati in conseguenza di eventi di c.d. *good leaver* (quali, a titolo esemplificativo, la cessazione dall'incarico a causa di morte, invalidità, malattia che precluda la prosecuzione del rapporto, incapacità o pensionamento, la risoluzione consensuale del rapporto, la revoca dalla carica ovvero dei poteri in assenza di giusta causa, nonché le dimissioni dalla carica per giusta causa e/o il rifiuto di accettare il rinnovo della stessa per giusta causa).

*f) Durata*

Le Pattuizioni di cui al punto a) hanno efficacia sino alla data di esecuzione rispettivamente da parte di Andrea Recordati e di Fritz Squindo dell'investimento in Rossini Luxembourg, subordinatamente al verificarsi delle condizioni sospensive stabilite negli Accordi.

Le Pattuizioni di cui al punto b) hanno efficacia sino alla fine del sesto mese successivo alla Data di Pagamento.

Le Pattuizioni di cui al punto c) troveranno applicazione successivamente alla data di perfezionamento dell'investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg.

Le Pattuizioni di cui al punto d) disciplinano il trasferimento delle azioni di Rossini Luxembourg per la durata della Società.

L'estratto dei Patti Parasociali pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del TUF è allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.4.

## I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà e liquiderà i seguenti compensi, a titolo di commissione inclusiva di ogni e qualsiasi compenso per l'attività di intermediazione:

1. un compenso fisso pari a Euro 100.000,00 (centomila/00) all'Intermediario Incaricato del Coordinamento e della Raccolta delle Adesioni, a titolo di remunerazione per l'organizzazione e il coordinamento delle attività di raccolta delle Adesioni;
2. una commissione variabile pari allo 0,025% (zero virgola zero venticinque per cento) del controvalore delle Azioni che verranno acquistate dall'Offerente direttamente per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e/o indirettamente per il tramite degli Intermediari Negoziatori e/o Intermediari Depositari, ivi inclusa la stessa Banca IMI per la parte di propria competenza, che le abbiano allo stesso consegnate.

L'Offerente riconoscerà inoltre un compenso pari a Euro 20.000,00 (ventimila/00) in relazione alla eventuale procedura di *squeeze-out* in adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108 del Testo Unico della Finanza.

La commissione sub 2) sarà regolata dall'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni alle controparti nelle operazioni di raccolta tramite il MTA e, ove necessario, da costoro riconosciuta agli Intermediari Depositari di cui sopra, restando a carico di questi ultimi il compenso eventualmente trattenuto o addebitato loro dall'Intermediario Negoziatore.

Al compenso suddetto andrà sommata l'IVA ove dovuta.

Nessun costo sarà addebitato agli aderenti.

## **J. IPOTESI DI RIPARTO**

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del Testo Unico della Finanza, non è prevista alcuna forma di riparto.

## **K. APPENDICI**

- K.1. Comunicato dell’Emittente ai sensi dell’articolo 103, comma 3, del Testo Unico della Finanza e dell’articolo 39 del Regolamento Emittenti, corredata dal Parere degli Amministratori Indipendenti**



## COMUNICATO DELL'EMITTENTE

**AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, E  
DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971  
DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATI E INTEGRATI**

*Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Recordati S.p.A. reso ai sensi e per gli effetti  
dell'art. 103, comma 3, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed  
integrato, e dell'art. 39 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera del 14 maggio  
1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato, in relazione all'offerta pubblica  
di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Rossini Investimenti S.p.A. ai sensi degli artt.  
102, 106, comma 1 e comma 3, lett. n), e 109 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come  
successivamente modificato ed integrato*

## INDICE

Definizioni .....	3
Premessa .....	16
1. Presupposti giuridici dell'Offerta .....	16
2. Il Contratto di Compravendita e gli Accordi di Investimento .....	18
3. Principali termini e condizioni dell'Offerta .....	21
1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di Recordati .....	29
1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti .....	29
1.2 Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione alle trattative per la definizione dell'Offerta .....	31
1.3 Documentazione esaminata .....	32
2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta .....	33
3. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettere e) ed f), del Regolamento Emittenti .....	34
3.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione della Relazione finanziaria consolidata del Gruppo Recordati al 30 settembre 2018 .....	34
3.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta .....	35
4. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione di Recordati sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo .....	35
4.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nella propria valutazione ..	35
4.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente .....	36
4.2.1 <i>Motivazioni dell'Offerta e Fusioni</i> .....	36
4.2.2 <i>Programmi futuri dell'Offerente</i> .....	39
4.2.2.1 <i>Strategia di crescita organica</i> .....	40
4.2.2.2 <i>Strategia di sviluppo aziendale</i> .....	41
4.2.3 <i>Modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione e allo statuto di Recordati</i> .....	43
4.3 Valutazione del Consiglio di Amministrazione sulla congruità del Corrispettivo .....	44
4.3.1 <i>Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta</i> ..	44
4.3.2 <i>Metodologie e sintesi dei risultati dell'Esperto Indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione</i> .....	52
5. Parere degli Amministratori Indipendenti e <i>fairness opinion</i> resa dagli esperti indipendenti nominati dagli Amministratori Indipendenti .....	53
5.1.1 <i>Metodologie e sintesi dei risultati degli esperti indipendenti nominati dagli Amministratori Indipendenti</i> .....	53
5.1.2 <i>Valutazioni degli Amministratori Indipendenti sulla congruità del Corrispettivo</i> ..	54
6. Informazioni di cui all'art. 39, comma 1, lett. h), del Regolamento Emittenti .....	56
7. Valutazioni conclusive .....	58

## DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate nel presente Comunicato dell'Emittente. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

<b>Accordi di Investimento</b>	Congiuntamente, gli Accordi AR, l'Accordo FS e i Patti Parasociali.
<b>Accordi AR</b>	Gli accordi di investimento sottoscritti in data 29 giugno 2018 da Rossini Holdings e Rossini Luxembourg con Andrea Recordati, come modificati in data 6 dicembre 2018.
<b>Accordo FS</b>	L'accordo di investimento sottoscritto in data 29 giugno 2018 da Rossini Holdings e Rossini Luxembourg con Fritz Squindo, come modificato in data 6 dicembre 2018.
<b>Acquirente Designato</b>	FIMEI.
<b>Acquisizione</b>	L'operazione di acquisizione perfezionatasi in data 6 dicembre 2018, mediante la quale Rossini Investimenti ha acquistato la Partecipazione FIMEI dai Venditori ed è indirettamente divenuta titolare della Partecipazione Azionaria.
<b>AlpInvest o Alpinvest</b>	Collettivamente, Finance Street SSMA C.V., AlpInvest LIVE Co C.V., ACIF VII C.V., ACIF (Euro) VII C.V., AG Co-Investment C.V., AJ Co C.V., AlpInvest GA Co 2018 C.V. e APSS Co-Investment C.V.
<b>Azioni Proprie</b>	Le n. 5.172.571 azioni proprie dell'Emittente, pari al 2,47% del capitale sociale dell'Emittente, alla data del 17 dicembre 2018.
<b>Banche Garanti dell'Esatto Adempimento</b>	Collettivamente, Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank S.p.A., Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A.
<b>Beneficiari delle Stock Option</b>	Ciascun titolare di <i>stock option</i> attribuite al medesimo ai sensi dei Piani di Stock Option.

Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A. con sede legale in Milano, piazza degli Affari n. 6.
Comunicato 102	Il comunicato pubblicato in data 6 dicembre 2018 ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, con cui l'Offerente ha reso noto il verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione dell'Offerta.
Comunicato dell'Emittente o Comunicato 103	Il presente comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Recordati in data 19 dicembre 2018.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede legale in Roma, via G.B. Martini n. 3.
Contratto di Compravendita	Il contratto sottoscritto in data 29 giugno 2018 tra Rossini Luxembourg, in qualità di acquirente, e i Venditori avente a oggetto la compravendita della Partecipazione FIMEI e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria, così come modificato dal Primo Accordo Modificativo e Secondo Accordo Modificativo.
Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured	Il contratto di finanziamento, funzionale all'Offerta, denominato <i>Senior Secured Bridge Facilities Agreement</i> sottoscritto in data 26 ottobre 2018 tra, <i>inter alia</i> , l'Offerente in qualità di pretitore originario e di garante originario, Rossini in qualità di garante originario, Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di <i>issuing bank</i> , a Deutsche Bank S.p.A.), Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Jefferies International Limited, Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A. in qualità di <i>arranger</i> e <i>bookrunner</i> nonché – fatta salva Jefferies International Limited – finanziatori originari e Banche Garanti dell'Esatto

	<p>Adempimento, UniCredit S.p.A. quale <i>participated lender</i> e Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di <i>issuing bank</i>, a Deutsche Bank S.p.A.) in qualità di banca agente e agente delle garanzie, avente a oggetto la messa a disposizione in favore dell'Offerente del Finanziamento Bridge Senior Secured, che verrà utilizzato per finanziare parzialmente l'Offerta.</p>
<b>Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured</b>	<p>Il contratto di finanziamento, funzionale all'Offerta, denominato <i>Senior Unsecured Bridge Facility Agreement</i> sottoscritto in data 26 ottobre 2018 tra, <i>inter alia</i>, Rossini Acquisition in qualità di predebitore originario, Rossini e l'Offerente in qualità di garanti originari, Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di <i>issuing bank</i>, a Deutsche Bank S.p.A.), Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Jefferies International Limited, Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e Unicredit S.p.A. in qualità di <i>arranger</i> e <i>bookrunner</i> nonché – fatta salva Jefferies International Limited – finanziatori originari e Banche Garanti dell'Esatto Adempimento e Deutsche Bank AG, London Branch (la quale ha successivamente trasferito la propria posizione contrattuale, anche in qualità di <i>issuing bank</i>, a Deutsche Bank S.p.A.) in qualità di banca agente e agente delle garanzie, avente a oggetto la messa a disposizione in favore dell'Offerente del Finanziamento Bridge Senior Unsecured, che potrà essere utilizzato per finanziare parzialmente l'Offerta.</p>
<b>Contratto di Finanziamento Equity Cash Confirmation</b>	<p>Il contratto di finanziamento che verrà utilizzato per finanziare parzialmente l'Offerta, sottoscritto in data 19 dicembre 2018 tra Rossini Luxembourg, Rossini Investimenti e UniCredit S.p.A., avente a oggetto</p>

	<p>l'emissione da parte di UniCredit S.p.A. di una <i>cash confirmation letter</i> per un importo massimo di Euro 592.604.209.</p>
<b>Corrispettivo o Corrispettivo per Azione</b>	L'importo pari ad Euro 27,55 che sarà pagato dall'Offerente a coloro che avranno aderito all'Offerta per ciascuna azione ordinaria di Recordati portata in adesione e acquistata dall'Offerente.
<b>CVC o CVC Capital Partners VII</b>	CVC Capital Partners VII Limited, una società costituita ai sensi del diritto del Jersey con sede legale in 1 <i>Waverley Place, Union Street, St Helier, Jersey JE1 1SG</i> con numero di registrazione 122497, che agisce in qualità di <i>general partner</i> dei Fondi CVC Fund VII.
<b>Data del Comunicato</b>	La data di approvazione del presente Comunicato 103.
<b>Data del Documento di Offerta</b>	La data di approvazione del Documento di Offerta.
<b>Data di Esecuzione</b>	Il 6 dicembre 2018, data in cui: (i) in esecuzione del Contratto di Compravendita, è stata perfezionata l'operazione di Acquisizione della Partecipazione Azionaria da parte dell'Offerente; e (ii) il Comunicato 102 è stato trasmesso alla Consob e reso noto al mercato.
<b>Delisting</b>	La revoca delle azioni di Recordati dalla quotazione sull'MTA.
<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue azioni Recordati in circolazione, ai sensi dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerio (congiuntamente considerate ai sensi dell'art. 109 del TUF) vengano a detenere a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente.

<b>Documento di Offerta</b>	Il documento di offerta relativo all'Offerta, redatto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti.
<b>DP Notes</b>	I titoli obbligazionari emessi in data 6 dicembre 2018 da Rossini Investments per un importo complessivo pari a nominali Euro 750.000.000,00, con scadenza 2025 (salvo proroghe), negoziati presso il sistema multilaterale di negoziazione denominato <i>Third Market</i> organizzato e gestito dal Vienna Stock Exchange, la cui emissione è finalizzata al pagamento di una porzione del corrispettivo dell'Acquisizione.
<b>Emittente o Società o Recordati</b>	Recordati S.p.A., con sede legale in Milano, Via M. Civitali n. 1, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 00748210150, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 26.140.644,50, suddiviso in 209.125.156 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,125 ciascuna, quotate sul MTA, aventi codice ISIN IT0003828271.
<b>Esbоро Massimo</b>	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione e del numero massimo complessivo di azioni Recordati oggetto dell'Offerta, che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta, è pari a Euro 2.692.604,209.
<b>Esperto Indipendente o Mediobanca</b>	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., incaricata dalla Società in data 5 novembre 2018 quale esperto indipendente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), RE.
<b>FIMEI</b>	FIMEI S.p.A., con sede legale a Milano, Via Rembrandt 22, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 01001630159.
<b>Finanziamento Bridge Senior Secured</b>	Le due linee di credito ("Facility A" e "Facility B") di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 1.000.000.000,00 e

	1.785.000.000,00 messe a disposizione dell'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured.
<b>Finanziamento Bridge Senior Unsecured</b>	
	La linea di credito di importo in linea capitale pari a massimi Euro 615.000.000 messa a disposizione di Rossini Acquisition ai sensi del Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured.
<b>Fondi CVC Fund VII</b>	CVC Capital Partners VII (A) L.P.; CVC Capital Partners VII Associates L.P.; e CVC Capital Partners Investment Europe VII L.P.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Gruppo dell'Offerente</b>	Il gruppo di società facenti capo all'Offerente.
<b>Gruppo Recordati</b>	Il gruppo di società facenti capo a Recordati.
<b>Jersey Co</b>	Rossini Co-Invest LP, una <i>limited partnership</i> costituita ai sensi del diritto di Jersey, con sede legale in 1 Waverley Place, Union Street, St Helier, Jersey, Channel Islands JE1 1SG, iscritta con numero LP2825.
<b>LP Co-Investors</b>	Collettivamente, gli <i>LP Co-Investors</i> Iniziali e gli <i>LP Co-Investors</i> Addizionali.
<b>LP Co-Investors Iniziali</b>	Collettivamente, AlpInvest, Stepstone e PSP, i quali hanno investito, attraverso Jersey Co, nel capitale sociale di Rossini Luxembourg al fianco dei Fondi CVC Fund VII.
<b>LP Co-Investors Addizionali</b>	GTB Capital Partners II LP, HL/AS Global Coinvest LP, HL International Investors LP, Series P, PRIT PEC LLC, AlpInvest North Rush II, LP, PSP, HarbourVest Mercurius L.P. e HarbourVest Vulcanus L.P., i quali investiranno, attraverso Jersey Co, nel capitale sociale di Rossini Luxembourg (e, indirettamente, nell'Emittente) al fianco dei Fondi CVC Fund VII (tramite Rossini Holdings) e degli <i>LP Co-Investors</i> Iniziali, a condizione che i Fondi CVC Fund VII abbiano

	investito nell'Emittente taluni importi minimi predeterminati.
MAR	Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato).
MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue azioni Recordati in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'art. 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente stesso.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le azioni Recordati non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF qualora, a seguito dell'Offerta stessa, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'art. 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale

sociale medesimo.

**Offerente o Rossini Investimenti**

Rossini Investimenti S.p.A., una società per azioni di diritto italiano, con socio unico, e con sede legale in Via del Vecchio Politecnico 9, Milano, Italia, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 10428410962, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 75.050.000 rappresentato da n. 75.050.000 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, il quale promuove l'Offerta in nome e per conto di tutte le Persone che Agiscono di Concerto.

**Offerta**

L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto n. 95.643.680 azioni ordinarie Recordati, oltre a eventuali massime n. 2.091.500 azioni proprie dell'Emittente a servizio dell'esercizio di tutte le *stock option* derivanti dai Piani di Stock Option, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a), e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.

**Parere degli Amministratori Indipendenti**

Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo approvato in data 19 dicembre 2018 dagli Amministratori Indipendenti che non siano parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti. Il Parere degli Amministratori Indipendenti, unitamente alla *fairness opinion* rilasciata da Lazard S.r.l. e Colombo&Associati S.r.l., è allegato al presente Comunicato 103 quale Allegato B.

**Parere dell'Esperto Indipendente**

La *fairness opinion* resa in data 19 dicembre 2018 dall'Esperto Indipendente incaricato dal Consiglio di Amministrazione, allegata al presente Comunicato 103 quale Allegato A.

**Partecipazione Azionaria**

Le n. 108.308.905 azioni ordinarie,

	rappresentative del 51,791% del capitale sociale di Recordati, indirettamente detenute dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta.
<b>Partecipazione FIMEI</b>	Le n. 10.000.000 azioni ordinarie di FIMEI, rappresentanti il 100% del capitale sociale di FIMEI detenute dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta.
<b>Patti Parasociali</b>	Il Patto Parasociale Alpinvest e il Patto Parasociale PSP, le cui informazioni essenziali sono pubblicate sul sito <i>internet</i> dell'Emittente ( <a href="http://www.recordati.it">www.recordati.it</a> ) ai sensi degli artt. 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti.
<b>Patto Parasociale Alpinvest</b>	Il patto parasociale relativo a Rossini Luxembourg, sottoscritto in data 6 dicembre 2018 tra Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di <i>general partner</i> di Jersey Co e Alpinvest, le cui informazioni essenziali sono pubblicate sul sito <i>internet</i> dell'Emittente ( <a href="http://www.recordati.it">www.recordati.it</a> ) ai sensi degli artt. 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti.
<b>Patto Parasociale PSP</b>	Il patto parasociale relativo a Rossini Luxembourg, sottoscritto in data 6 dicembre 2018 tra Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di <i>general partner</i> di Jersey Co e PSP, le cui informazioni essenziali sono pubblicate sul sito <i>internet</i> dell'Emittente ( <a href="http://www.recordati.it">www.recordati.it</a> ) ai sensi degli artt. 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti.
<b>Periodo di Adesione</b>	Il periodo di adesione all'Offerta concordato con Borsa Italiana che avrà inizio alle ore 8:00 del giorno 2 gennaio 2019 e avrà termine alle ore 17:40 del giorno 29 gennaio 2019, estremi inclusi, salvo proroghe.
<b>Persone che Agiscono di Concerto</b>	Collettivamente le persone che agiscono di concerto con l'Offerente e, pertanto: <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) CVC Capital Partners VII, i Fondi CVC Fund VII, Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Investments,</li> </ul>

Rossini Acquisition, Rossini, ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto società che esercitano, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Offerente;

- (ii) FIMEI, ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto società controllata dall'Offerente;
- (iii) Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Andrea Recordati, Fritz Squindo, Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di *general partner* di Jersey Co, PSP e Alpinvest, ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto parti degli Accordi di Investimento;
- (iv) gli LP Co-Investors, ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4, del TUF, in quanto soggetti che, in qualità di soci di Jersey Co, hanno cooperato a vario titolo con l'Offerente nell'acquisizione del controllo dell'Emittente.

**Piano di Stock Option 2010-2013**

Il piano di *stock option* per il periodo dal 2010 al 2013, approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci di Recordati in data 13 aprile 2010.

**Piano di Stock Option 2014-2018**

Il piano di *stock option* per il periodo dal 2014 al 2018, approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci di Recordati in data 17 aprile 2014.

**Piano di Stock Option 2018-2022**

Il piano di *stock option* per il periodo dal 2018 al 2022, approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci di Recordati in data 18 aprile 2018.

**Piani di Stock Option**

Congiuntamente, il Piano di Stock Option 2010-2013, il Piano di Stock Option 2014-2018 e il Piano di Stock Option 2018-2022.

**Primo Accordo Modificativo**

L'accordo modificativo sottoscritto in data 5 dicembre 2018 tra l'Offerente, Rossini Luxembourg, in qualità di acquirente, e i Venditori avente a oggetto la modifica degli impegni di non concorrenza previsti dal Contratto di Compravendita medesimo, in ottemperanza alle richieste delle autorità

*antitrust* della Federazione Russa del 6 settembre 2018.

**Procedura Congiunta**

L'unica procedura, concordata con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'art. 50-*quinquies*, comma 1, del Regolamento Emittenti, con cui l'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà anche all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta.

**PSP**

PSP Investments Holding Europe Ltd, una *limited company* costituita ai sensi del diritto inglese, con sede legale in 10 Bressenden Place, 8<sup>th</sup> Floor, Londra SW1E 5DH.

**Regolamento Emittenti o RE**

Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

**Riapertura dei Termini**

La riapertura del periodo di adesione per cinque Giorni di Borsa Aperta qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'art. 109 del TUF), in occasione della pubblicazione dei risultati dell'Offerta, comunichino di aver raggiunto una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale dell'Emittente ovvero di aver acquistato almeno la metà delle azioni Recordati oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'art. 40-bis, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.

**Rossini**

Rossini S.à. r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 226214.

**Rossini Acquisition**

Rossini Acquisition S.à. r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg:

B 224615.

**Rossini Holdings**

Rossini Holdings S.à. r.l., *société à responsabilité limitée* costituita 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 224480.

**Rossini Investments**

Rossini Investments S.à. r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224508.

**Rossini Luxembourg**

Rossini Luxembourg S.à. r.l., *société à responsabilité limitée* di diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, iscritta al registro delle imprese del Lussemburgo (*Registre de Commerce et des Sociétés, Luxembourg*) al numero B 224498.

**Secondo Accordo Modificativo**

L'accordo modificativo sottoscritto in data 6 dicembre 2018 tra l'Offerente, Rossini Luxembourg, in qualità di acquirente, e i Venditori avente a oggetto, *inter alia*, la presa d'atto di alcune dichiarazioni da parte dei Venditori, nonché la deroga di taluni termini per l'effettuazione di comunicazioni e adempimenti previsti ai sensi del Contratto di Compravendita (ivi inclusa, tra le altre cose, la Data di Esecuzione).

**Senior Secured Notes Due 2025**

Collettivamente, i titoli obbligazionari "€650,000,000 Senior Secured Floating Rate Notes due 2025" e i titoli obbligazionari "€650,000,000 6.750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025" emessi in data 26 ottobre 2018 da Rossini per un importo complessivo pari ad Euro 1.300.000.000, con scadenza 2025, negoziati presso il sistema multilaterale di negoziazione Euro MTF organizzato e gestito dal *Luxembourg Stock Exchange*, la cui emissione è stata finalizzata al pagamento di una porzione del corrispettivo dell'Acquisizione.

StepStone	Collettivamente, StepStone AMP Opportunities Fund, L.P., StepStone Capital Partners IV, L.P., StepStone Capital Partners IV Offshore Holdings, L.P., StepStone Capital Partners IV Europe Holdings SCSp, StepStone H Opportunities Fund, L.P., StepStone K Strategic Opportunities Fund III, L.P. e Sunstone Private Equity Opportunities Fund, LLC.
TUF o Testo Unico	Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
Venditori	Congiuntamente, Arrigo Recordati s.s. e i Signori Cristina Maria Recordati, Hillary Mary Merkus Recordati, Andrea Recordati, Alberto Giuseppe Maria Recordati, Gaia Bruna Patrizia Recordati e Lavinia Eugenia Cristina Recordati.

## PREMESSA

L'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Rossini Investimenti in qualità di Offerente, anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a), e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti.

L'Offerta è stata annunciata nei comunicati diffusi ai sensi dell'art. 17 MAR e dell'art. 102 del TUF, rispettivamente in data 29 giugno 2018, 2 luglio 2018 e 6 dicembre 2018. In particolare, con tali comunicati sono stati, tra l'altro, resi noti: (i) la sottoscrizione in data 29 giugno 2018, del Contratto di Compravendita, degli Accordi AR e dell'Accordo FS; (ii) la circostanza che il prezzo di acquisto della Partecipazione Azionaria previsto nel Contratto di Compravendita fosse *cum dividendo*; e (iii) il perfezionamento, alla Data di Esecuzione, dell'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria da parte dell'Offerente in esecuzione del Contratto di Compravendita, e il conseguente obbligo di promuovere l'Offerta sorto in capo all'Offerente, anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto.

L'Offerente è Rossini Investimenti S.p.A., società per azioni di diritto italiano, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Rossini.

### 1. PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OFFERTA

In base a quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta, l'obbligo di procedere all'Offerta consegue al perfezionamento, alla Data di Esecuzione, dell'operazione di acquisizione da parte dell'Offerente dai Venditori della Partecipazione FIMEI e, di conseguenza, indirettamente della Partecipazione Azionaria, a fronte di un corrispettivo complessivo per la Partecipazione Azionaria, pari a Euro 2.983.910.332,75, corrispondente a un prezzo per azione Recordati pari a Euro 27,55, nonché un ulteriore corrispettivo di Euro 22.427.279, per tenere conto del patrimonio netto di FIMEI, fatti salvi eventuali aggiustamenti ai termini previsti dal Contratto di Compravendita che non avranno alcun impatto sul Corrispettivo per Azione (per informazioni in merito alle modalità di finanziamento dell'Acquisizione, si rinvia al Paragrafo 3.4 della presente Premessa).

L'Offerente ha inoltre precisato che (cfr. Premessa 2 e Paragrafo E.1 del Documento di Offerta): (i) il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 27,55, pagato interamente in contanti dall'Offerente ad Arrigo Recordati s.s., in qualità di Venditore, per l'acquisto della Partecipazione Azionaria (tramite l'acquisto della Partecipazione FIMEI), corrisponde al prezzo più elevato pagato dall'Offerente nei dodici mesi anteriori alla data del Comunicato 102 per l'acquisto di azioni Recordati; e (ii) l'Offerente medesimo e (per quanto a sua conoscenza) le Persone che Agiscono di Concerto non hanno effettuato ulteriori acquisti di azioni ordinarie di Recordati nei dodici mesi anteriori al Comunicato 102, fatta eccezione per quanto indicato al Paragrafo E.6 del Documento di Offerta e al successivo Paragrafo 1.1 del Comunicato 103.

Come rappresentato nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafo 2 delle Premesse al Documento di Offerta), l'obbligo di promuovere l'Offerta deriva, in particolare, dal verificarsi degli eventi *infra* brevemente indicati:

- in data 29 giugno 2018, Rossini Luxembourg, in qualità di acquirente, e i Venditori hanno sottoscritto il Contratto di Compravendita avente ad oggetto l'acquisto dell'intero capitale sociale di FIMEI e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria. L'esecuzione del Contratto di Compravendita è stata condizionata all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità *antitrust* competenti entro il termine di 7 mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita (le "**Condizioni Antitrust**"). Per informazioni in merito al Contratto di Compravendita si rinvia al successivo Paragrafo 2 della presente Premessa;
- in data 10 agosto 2018, le competenti autorità *antitrust* degli Stati Uniti d'America hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 15 agosto 2018, le competenti autorità *antitrust* della Repubblica di Serbia hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 31 agosto 2018, le competenti autorità *antitrust* di Taiwan hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 6 settembre 2018, le competenti autorità *antitrust* della Federazione Russa hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza e, tra le altre cose, hanno in pari data richiesto a Rossini Luxembourg di procedere prima della Data di Esecuzione a una modifica del Contratto di Compravendita volta a far sì che gli impegni di non concorrenza ivi previsti non fossero applicabili in relazione al territorio della Federazione Russa;
- in data 6 settembre 2018, le competenti autorità *antitrust* della Turchia hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 7 settembre 2018, le competenti autorità *antitrust* dell'Ucraina hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 12 ottobre 2018, le competenti autorità *antitrust* del Kazakistan hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 9 novembre 2018, le competenti autorità *antitrust* della Tunisia hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 28 novembre 2018, Rossini Luxembourg ha designato l'Offerente quale acquirente della Partecipazione Azionaria;
- in data 4 dicembre 2018, le competenti autorità *antitrust* dell'Unione Europea hanno rilasciato le autorizzazioni di propria competenza;
- in data 5 dicembre 2018, l'Offerente, Rossini Luxembourg e i Venditori hanno sottoscritto il Primo Accordo Modificativo avente ad oggetto la modifica degli impegni di non concorrenza previsti da Contratto di Compravendita medesimo, in ottemperanza alle richieste delle autorità *antitrust* della Federazione Russa del 6 settembre 2018;

- in data 6 dicembre 2018, l'Offerente, Rossini Luxembourg e i Venditori hanno sottoscritto il Secondo Accordo Modificativo avente a oggetto, *inter alia*, la presa d'atto di alcune dichiarazioni da parte dei Venditori, nonché la deroga di taluni termini per l'effettuazione di comunicazioni e adempimenti previsti ai sensi del Contratto di Compravendita (ivi inclusa, tra le altre cose, la Data di Esecuzione);
- essendosi verificate le Condizioni Antitrust, alla Data di Esecuzione, l'Offerente ha perfezionato l'Acquisizione, acquistando indirettamente la Partecipazione Azionaria.

A seguito del perfezionamento dell'Acquisizione, sempre in data 6 dicembre 2018, l'Offerente ha annunciato a Consob e al mercato l'Offerta attraverso la pubblicazione del Comunicato 102.

In data 6 dicembre 2018, l'Offerente ha promosso l'Offerta presentando alla Consob il Documento di Offerta ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter RE.

## 2. IL CONTRATTO DI COMPROVENDITA E GLI ACCORDI DI INVESTIMENTO

### 2.1 *Il Contratto di Compravendita*

Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, ai sensi del Contratto di Compravendita:

- (i) l'Offerente è tenuto a lanciare l'Offerta a un prezzo per azione pari al "Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati" (vale a dire, Euro 28 per azione meno l'importo per azione di eventuali dividendi o riserve distribuiti dall'Emittente tra la data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita e la Data di Esecuzione), che sarà pagato interamente in denaro alla data di pagamento del corrispettivo dell'Offerta;
- (ii) qualora prima della Data di Esecuzione si fosse verificata una "significativa correzione di mercato", sarebbe venuto meno l'obbligo dell'Offerente di lanciare l'Offerta a un prezzo per azione pari al "Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati" e l'Offerente avrebbe allineato il prezzo per azione Recordati da offrirsi agli azionisti di minoranza dell'Emittente nel contesto dell'Offerta al valore attualizzato del prezzo per azione Recordati spettante ai Venditori (che prevede una parte pagata alla Data di Esecuzione e una parte da pagarsi in via differita tramite strumenti di debito subordinati);
- (iii) qualsiasi incremento del prezzo per azione Recordati offerto nell'ambito dell'Offerta o di qualsiasi offerta pubblica promossa successivamente alla conclusione dell'Offerta sino alla scadenza del primo anniversario dell'ultima data di pagamento dell'Offerta, al di sopra del "Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati" sarà automaticamente riconosciuto anche ai Venditori, che avranno diritto di ricevere una somma pari all'importo per azione di tale incremento moltiplicato per il numero di azioni detenute da FIMEI vendute dai Venditori all'Offerente ai sensi del Contratto di Compravendita. Tale obbligo dell'Offerente non troverà applicazione con riferimento ad eventuali offerte pubbliche promosse dall'Offerente dalla scadenza del sesto mese successivo all'ultima data di pagamento dell'Offerta sino al primo anniversario

dell'ultima data di pagamento dell'Offerta, qualora nel contesto di tali offerte pubbliche l'Offerente non acquisti complessivamente più di 10.000.000 di azioni Recordati a un prezzo medio per ciascuna azione Recordati eccedente di non oltre il 5% il "Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati". In caso di inadempimento di tali obblighi (così come in caso di violazione dell'obbligo di perfezionare l'Acquisizione), l'Offerente è tenuto a pagare ai Venditori una penale per la risoluzione del Contratto di Compravendita ai sensi dell'art. 1382 c.c. di importo complessivo pari a Euro 100 milioni.

Per maggiori informazioni in merito al Contratto di Compravendita si rinvia alla Sezione H.2 del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali redatte e pubblicate ai sensi dell'art. 122 del TUF e dell'art. 130 del Regolamento Emittenti, disponibili sul sito *internet* dell'Emittente [www.recordati.it](http://www.recordati.it) (Sezione *Corporate Governance/Patti Parasociali*) e altresì riportate nella Sezione K.2 del Documento di Offerta.

## 2.2 Gli Accordi AR e l'Accordo FS

In 29 giugno 2018, Rossini Holdings ha sottoscritto con Andrea Recordati due accordi di investimento, successivamente modificati in data 6 dicembre 2018 (i.e. gli Accordi AR), volti a disciplinare le condizioni dell'investimento di Andrea Recordati in Rossini Luxembourg, subordinatamente al perfezionamento dell'Acquisizione; in pari data, Rossini Holdings ha sottoscritto altresì con Fritz Squindo un accordo di investimento, successivamente modificati in data 6 dicembre 2018 (i.e. l'Accordo FS), volto a disciplinare le condizioni dell'investimento di Fritz Squindo in Rossini Luxembourg, subordinatamente al perfezionamento dell'Acquisizione.

Inoltre, nel contesto del perfezionamento dell'Acquisizione, Rossini Luxembourg ha adottato uno statuto sociale che contiene, tra l'altro, previsioni relative al trasferimento delle partecipazioni in Rossini Luxembourg e ad alcuni quorum assembleari rafforzati.

Secondo quanto rappresentato dall'Offerente, gli investimenti in Rossini Luxembourg da parte di Andrea Recordati e Fritz Squindo saranno perfezionati entro il 15 febbraio 2019, subordinatamente al verificarsi delle condizioni sospensive previste, rispettivamente, negli Accordi AR e nell'Accordo FS (per ulteriori informazioni si veda la Sezione G, Paragrafo G.1.1, del Documento di Offerta e il Paragrafo 3.4 della presente Premessa).

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, ai sensi degli Accordi AR e dell'Accordo FS:

- (i) Andrea Recordati e Fritz Squindo si sono impegnati nei confronti di Rossini Holdings, nel periodo tra il 29 giugno 2018 e la fine del sesto mese successivo alla data di pagamento del Corrispettivo, a non acquistare qualsiasi azione dell'Emittente, fatta eccezione, tra l'altro, per l'acquisto di azioni conseguente all'esercizio delle *stock option* (diverse dalle *stock option* di cui al Piano di Stock Option 2018-2022 con prezzo di esercizio fissato in Euro 30,73) attribuite ad Andrea Recordati e Fritz Squindo dall'Emittente. Tali pattuizioni hanno efficacia fino alla fine del sesto mese successivo alla data di pagamento del Corrispettivo;

- (ii) successivamente alla data di perfezionamento dell'investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg, Rossini Holdings dovrà fare in modo che, senza l'approvazione del 75% dei titolari delle azioni privilegiate emesse da Rossini Luxembourg (tra i cui titolari vi sono anche Andrea Recordati e Fritz Squindo), Rossini Luxembourg non modifichi in negativo i poteri, privilegi, diritti attribuiti alle azioni privilegiate, non aumenti il numero autorizzato di azioni privilegiate, non delibera la liquidazione della Società. Gli Accordi AR e l'Accordo FS non contengono alcuna previsione concernente l'esercizio del voto nell'assemblea di Rossini Luxembourg a favore o a carico rispettivamente di Andrea Recordati e Fritz Squindo. Tali pattuizioni – che sono riflesse anche nello statuto di Rossini Luxembourg – troveranno applicazione successivamente alla data di perfezionamento dell'investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg;
- (iii) un'opzione di Rossini Holdings di acquistare le azioni detenute da Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg qualora gli stessi cessino di rivestire la carica, rispettivamente, di amministratore delegato e dirigente di Recordati;
- (iv) un'opzione di Andrea Recordati e Fritz Squindo di vendere le azioni da essi detenute in Rossini Luxembourg qualora gli stessi cessino di rivestire la carica di, rispettivamente, amministratore delegato e dirigente di Recordati in conseguenza di eventi di c.d. *good leaver*.

Per informazioni in merito ai limiti al trasferimento delle azioni di Rossini Luxembourg previsti nello statuto di quest'ultima società, si rinvia al Paragrafo H.2 del Documento di Offerta.

Per maggiori informazioni in merito agli Accordi AR, all'Accordo FS e allo statuto di Rossini Luxembourg si rinvia alla Sezione H.2 del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali redatte e pubblicate ai sensi dell'art. 122 del TUF e dell'art. 130 del Regolamento Emittenti, disponibili sul sito *internet* dell'Emittente [www.recordati.it](http://www.recordati.it) (Sezione *Corporate Governance/Patti Parasociali*) e altresì riportate nella Sezione K.4 del Documento di Offerta.

### 2.3 I Patti Parasociali

In data 6 dicembre 2018, Rossini Luxembourg, Rossini Holdings e Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di *general partner* di Jersey Co, hanno sottoscritto (i) con AlpInvest, il Patto Parasociale AlpInvest e (ii) con PSP, il Patto Parasociale PSP, entrambi aventi ad oggetto Rossini Luxembourg, nonché le società di volta in volta dalla stessa controllate direttamente o indirettamente (ivi inclusa l'Emittente).

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, ai sensi del Patto Parasociale AlpInvest:

- (i) Rossini Holdings ha assunto l'impegno a fare quanto ragionevolmente possibile per far sì che nessuna tra Jersey Co, Rossini Luxembourg, Recordati o una delle loro rispettive società controllate compia, senza il consenso di AlpInvest, alcun atto che possa rappresentare un cambiamento radicale della natura del business del Gruppo o della Partnership;

- (ii) qualora Rossini Holdings, intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie azioni in una delle società del gruppo nel contesto di una operazione di sindacazione dell'*equity*, AlpInvest avrà un diritto di prima offerta.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, ai sensi del Patto Parasociale PSP:

- (i) fintanto che Recordati sarà quotata (e fatto salvo quanto previsto nel seguente paragrafo (ii)) (a) Rossini Holdings farà quanto ragionevolmente possibile per far sì che una persona designata da PSP (e approvata da Rossini Holdings) partecipi alle riunioni del consiglio di amministrazione di FIMEI e Recordati in qualità di osservatore o invitato; o (b) qualora la previsione di cui al punto che precede non sia possibile, Rossini Holdings farà quanto ragionevolmente possibile per far sì che PSP abbia il diritto di proporre la nomina e la rimozione di una persona (approvata da Rossini Holdings) nei consigli di amministrazione di Rossini Luxembourg, FIMEI e Recordati, il tutto ai termini e alle condizioni di cui al Patto Parasociale PSP;
- (ii) Rossini Holdings ha assunto l'impegno di (a) consultare PSP prima che Rossini Holdings intraprenda qualsiasi azione in relazione a determinate materie; (b) fare quanto ragionevolmente possibile per far sì che nessuna tra Jersey Co, Rossini Luxembourg, Recordati o una delle loro rispettive società controllate apporti, senza il consenso di PSP, modifiche agli statuti di Rossini Luxembourg, Recordati o a una delle rispettive società controllate che possano avere effetti negativi sproporzionati o rilevanti per PSP;
- (iii) qualora Rossini Holdings, intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie azioni in una delle società del gruppo nel contesto di una operazione di sindacazione dell'*equity* PSP avrà un diritto di prima offerta.
- (iv) lo stesso avrà durata triennale e sarà automaticamente rinnovato alla scadenza per un ulteriore periodo di tre anni, salvo disdetta da comunicarsi da parte di PSP.

Per maggiori informazioni in merito ai Patti Parasociali si rinvia alla Sezione H.2 del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali redatte e pubblicate ai sensi dell'art. 122 del TUF e dell'art. 130 del Regolamento Emittenti, disponibili sul sito *internet* dell'Emittente [www.recordati.it](http://www.recordati.it) (Sezione *Corporate Governance/Patti Parasociali*) e altresì riportate nella Sezione K.3 del Documento di Offerta.

### **3. PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA**

Si riporta qui di seguito una breve descrizione dei principali termini e condizioni dell'Offerta. Per una descrizione dei presupposti giuridici dell'Offerta e della complessiva operazione si rinvia al Documento di Offerta.

#### **3.1 Descrizione dell'Offerta**

Come anticipato, l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Rossini Investimenti in qualità di Offerente, anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a), e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento

Emittenti.

L'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'art. 106, comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

Come indicato nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafi A.9 e C.2) la promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafi 3 delle Premesse e B.2), l'Offerente si riserva la facoltà di designare, secondo le modalità indicate nel Documento di Offerta, l'Acquirente Designato, quale acquirente effettivo delle azioni Recordati portate in adesione all'Offerta. L'Offerente ha precisato che l'esercizio di detta facoltà di designazione non avrà alcun impatto né sull'Offerta, né sugli assetti di controllo successivi all'Offerta, atteso che l'Offerente e l'Acquirente Designato sono tutti soggetti al controllo dei Fondi CVC Fund VII.

Si segnala che poiché l'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, dispone indirettamente tramite FIMEI della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria di Recordati, trovano applicazione i casi di esenzione previsti dall'art. 101-bis, comma 3, del TUF e, pertanto, non sono applicabili all'Offerta le disposizioni di cui all'art. 102, commi 5 e 2, all'art. 103, comma 3-bis, e gli artt. 104, 104-bis e 104-ter del TUF, nonché ogni altra disposizione del TUF che pone a carico dell'Offerente o dell'Emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti.

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d'America (ovvero rivolta a *U.S. Persons*, come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni), Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente (collettivamente gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo. Per maggiori informazioni in merito ai mercati sui quali l'Offerta è promossa si veda il Paragrafo E.4 del Documento di Offerta. Per informazioni in merito alle modalità di adesione all'Offerta si rinvia alla Sezione F del Documento di Offerta.

### 3.2. Azioni oggetto dell'Offerta e Delisting

L'Offerta ha ad oggetto complessivamente massime n. 97.735.180 azioni ordinarie di Recordati, del valore nominale di Euro 0,125 ciascuna, rappresentative del 46,735% del capitale sociale di Recordati, di cui n. 95.643.680 azioni ordinarie Recordati S.p.A., oltre a eventuali massime n. 2.091.500 Azioni Proprie a servizio dell'esercizio di tutte le *stock option* derivanti dai Piani di Stock Option, pari alla totalità delle azioni dell'Emittente emesse alla Data del Documento di Offerta, dedotte le n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale di Recordati (*i.e.* la Partecipazione Azionaria), detenute indirettamente dall'Offerente, tramite FIMEI alla Data del Documento di Offerta, e (ii) dedotte le n. 5.172.571 Azioni Proprie dell'Emittente, pari al 2,473% del capitale sociale

dell'Emittente, alla data del 17 dicembre 2018, e (iii) aggiunte le massime n. 2.091.500 Azioni Proprie a servizio dell'esercizio di tutte le *stock option* derivanti dai Piani di Stock Option.

Come indicato nel Documento di Offerta (cfr. Sezione C), il numero delle azioni Recordati oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, entro il termine del Periodo di Adesione (ovvero durante l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché durante l'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, l'Offerente o le Persone che Agiscono di Concerto dovessero acquistare azioni ordinarie dell'Emittente al di fuori dell'Offerta. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c), RE.

Come rappresentato nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafi 1.3 delle Premesse e A.10, A.11, A.13, A.14 e G.3):

- (i) l'Offerta non è finalizzata al Delisting delle azioni dell'Emittente;
- (ii) cionondimeno e fermo quanto indicato al punto (i) che precede – qualora per effetto delle adesioni all'Offerta (inclusa le adesioni durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, durante il Periodo di Adesione, anche a seguito dell'eventuale Riapertura dei Termini – l'Offerente dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell'Emittente superiore al 90% e inferiore al 95% delle azioni dell'Emittente, è probabile che l'Offerente non proceda alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni Recordati sul MTA. L'Offerente ha, peraltro, precisato *"che anche qualora l'Offerente dovesse acquistare all'esito dell'Offerta una percentuale nel capitale sociale ordinario dell'Emittente molto significativa o prossima alla soglia rilevante ai fini dell'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF è probabile che l'Offerente valuti concretamente di compiere operazioni volte alla revoca dalle quotazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, quali, a esempio, ulteriori acquisti di azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta che portino al superamento della soglia di delisting, oppure una operazione di fusione dell'Emittente in una società non quotata sul MTA, con conseguente revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione"*.

L'Offerente comunicherà se si sono verificati i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante secondo i tempi e le modalità indicate nel Documento di Offerta. Qualora comunicasse di volere ripristinare il flottante, tale ripristino potrà avvenire, a titolo esemplificativo, attraverso riallocazione, mediante collocamento pubblico o privato, di parte delle azioni Recordati detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta;

- (iii) l'Offerente ha dichiarato la propria volontà di avvalersi del Diritto di Acquisto sulle rimanenti azioni Recordati in circolazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente venisse a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, durante il Periodo di Adesione come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini e/o in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – una

partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato a tale data. Esercitando il Diritto di Acquisto, l'Offerente adempierà all'Obbligo di Acquisto di cui all'art. 108, comma 1, del TUF dando corso alla Procedura Congiunta. L'Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e per l'esercizio del Diritto di Acquisto secondo i tempi e le modalità indicate nel Documento di Offerta.

Per informazioni in merito alla Riapertura dei Termini, all'Obbligo di Acquisto di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, all'Obbligo di Acquisto di cui all'art. 108, comma 1, del TUF, al Diritto di Acquisto e alla Procedura Congiunta, si vedano i Paragrafi A.10, A.11 e G.3 del Documento di Offerta. Per una descrizione dei possibili scenari alternativi per i possessori di azioni Recordati si veda il Paragrafo A.13 del Documento di Offerta.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (Paragrafo A.16), i Beneficiari delle Stock Option assegnate ed esercitabili ai sensi dei Piani di Stock Option potranno portare in adesione all'Offerta (e l'Offerente accetterà le adesioni e acquisterà), in conformità ai termini e alle condizioni stabiliti nel Documento di Offerta, le azioni Recordati acquistate, a seguito del tempestivo esercizio delle *stock option* ai sensi dei Piani di Stock Option durante il Periodo di Adesione (nonché, ove applicabile, durante l'eventuale Riapertura dei Termini). Resta a esclusivo carico dei Beneficiari delle Stock Option il rischio che l'invio della comunicazione di esercizio delle relative *stock option* ai sensi dei regolamenti dei Piani di Stock Option e la conseguente attribuzione da parte dell'Emittente delle azioni rivenienti dall'esercizio delle *stock option* non avvengano in tempo utile per consentire a detti Beneficiari delle Stock Option di aderire all'Offerta. Per ulteriori informazioni in merito ai Piani di Stock Option si rinvia al Paragrafo B.3.3.1 del Documento di Offerta.

Al riguardo, l'Emittente ricorda che massime numero 2.091.500 Azioni Proprie sono destinate al servizio dei Piani di Stock Option.

### 3.1 Controvalore complessivo dell'Offerta

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafo E.1), l'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo di Euro 27,55 per ogni azione Recordati portata in adesione che sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nei Paragrafi F.1.1 e F.1.2 del Documento di Offerta. In caso di totale adesione all'Offerta, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione pari a Euro 27,55 e del numero massimo complessivo di azioni Recordati oggetto dell'Offerta (ivi incluse tutte le azioni dell'Emittente che dovessero eventualmente essere emesse entro il termine del Periodo di Adesione, nonché, qualora ne ricorrono i presupposti applicabili di cui all'art. 40-bis del Regolamento Emittenti, durante la Riapertura dei Termini, è pari a Euro 2.692.604.209 (i.e. Esborso Massimo) (cfr. Paragrafo 1.2 delle Premesse al Documento di Offerta e Sezione E del Documento di Offerta). Per ulteriori informazioni in merito al Corrispettivo si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta e al successivo Paragrafo 4.3 del Comunicato 103.

Nel Documento di Offerta è precisato che a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta:

- (i) Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank S.p.A., Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e UniCredit S.p.A., in qualità di *issuing banks* nell'ambito del Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured;
- (ii) Banca IMI S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank S.p.A., Natixis S.A. - Milan Branch, Société Générale, Milan Branch, Unione di Banche Italiane S.p.A. e UniCredit S.p.A., in qualità di *issuing banks* nell'ambito del Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured;
- (iii) UniCredit S.p.A., in qualità di *issuing bank* nell'ambito del Contratto di Finanziamento Equity Cash Confirmation,

hanno rilasciato la garanzia ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti. Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Paragrafo G.1.4 del Documento di Offerta.

### 3.4 Modalità di finanziamento dell'Acquisizione

Come indicato nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafo 2 delle Premesse e Paragrafi A.2 e G.1.1 al Documento di Offerta) l'adempimento degli impegni assunti con il Contratto di Compravendita ha comportato un esborso complessivo per l'Offerente pari a Euro 3.016.337.611,75, di cui:

- A. Euro 2.983.910.332,75 per l'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria corrisposti, in particolare, come segue (cfr. Paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta):
  - (i) per Euro 2.158.910.332,75 in contanti alla Data di Esecuzione mediante utilizzo di mezzi propri dell'Offerente rivenienti da versamenti in conto capitale effettuati in favore dell'Offerente da Rossini.

Quest'ultima ha reperito tali risorse finanziarie, tra l'altro, mediante l'emissione delle Senior Secured Notes Due 2025. I termini e le condizioni che disciplinano le Senior Secured Notes Due 2025 sono contenuti in un contratto retto dalla legge dello Stato di New York denominato *"Indenture"* del 26 ottobre 2018, che prevede, tra l'altro: (a) determinati impegni che limitano, fatte salve eccezioni determinare, la facoltà di Rossini e di alcune sue controllate di effettuare determinate operazioni; (b) al verificarsi di determinate ipotesi di cambio di controllo, l'obbligo per Rossini di presentare un'offerta per l'acquisto di tutti i titoli obbligazionari rimanenti a un prezzo pari al 101% dell'ammontare complessivo (oltre agli interessi maturati e non corrisposti fino al momento in cui si verifica il suddetto cambio di controllo), intendendosi per *"cambio di controllo"*, tra le altre, la perdita da parte di Rossini del controllo dell'Emittente (ossia la facoltà di designare, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente) in seguito ad una vendita consentita di azioni dell'Emittente. Le operazioni di fusione descritte al Paragrafo G.2.4, del Documento di Offerta (con riferimento alle quali si veda il

Paragrafo 4.2.1 del presente Comunicato 103), non costituiscono un cambio di controllo rilevante ai sensi dell’*”Indenture”*; **(c)** determinate ipotesi di rimborso anticipato e di eventi di *default*. Per ulteriori informazioni di dettaglio in merito alle Senior Secured Notes Due 2025 si veda il Paragrafo G.1.2.2 del Documento di Offerta;

- (ii) per Euro 75.000.000 a titolo di credito infruttifero spettante ad Andrea Recordati, in qualità di venditore, che lo stesso potrà utilizzare entro il 15 febbraio 2019 ai fini dell’investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg (come di seguito descritto);
- (iii) il delta prezzo, pari a nominali Euro 750.000.000, mediante emissione in data 6 dicembre 2018 da parte di Rossini Investments di strumenti finanziari di debito subordinati di lungo termine (*i.e.* le DP Notes), ossia titoli obbligazionari, con scadenza 2025 soggetta ad estensione fino al 2027, che prevedono il rimborso a 6,5 anni (termine che può essere esteso sino a 8,5 anni al verificarsi di determinate condizioni) dalla data di emissione, subordinate strutturalmente al rimborso, tra l’altro, delle Senior Secured Notes Due 2025, del Finanziamento Bridge Senior Secured e del Finanziamento Bridge Senior Unsecured, aventi un rendimento annuo pari al 2% in contanti e al 2% in PIK. L’Offerente ha precisato che l’emissione delle DP Notes da parte di Rossini Investments è avvenuta a seguito della delegazione della stessa, ai sensi dell’art. 1268 c.c., da parte dell’Offerente, in conformità con quanto previsto dal Contratto di Compravendita, a eseguire il pagamento di una componente del corrispettivo per l’Acquisizione, pari a Euro 750 milioni.

Le DP Notes sono state integralmente sottoscritte dai Venditori mediante compensazione tra il debito dei Venditori riveniente dalla sottoscrizione delle DP Notes e il credito dagli stessi vantato nei confronti di Rossini Investments in virtù della summenzionata delegazione. Le DP Notes sono disciplinate da apposito regolamento per una descrizione del quale si rinvia al Paragrafo G.1.2.3 del Documento di Offerta;

- B. Euro 22.427.279 per il patrimonio netto di FIMEI, pari alla differenza tra il totale dell’attivo patrimoniale e il totale delle passività di FIMEI stimate alla Data di Esecuzione (fatti salvi eventuali aggiustamenti ai termini previsti dal Contratto di Compravendita che non avranno alcun impatto sul Corrispettivo per Azione).

Inoltre, ai sensi degli Accordi AR, è previsto che entro il 15 febbraio 2019 Andrea Recordati possa investire nel capitale sociale di Rossini Luxembourg, a condizioni che l’Offerente ritiene essere di mercato e in linea con le *best practices* adottate dai fondi di *private equity* nella strutturazione di operazioni di acquisizione, una porzione del prezzo al medesimo spettante in qualità di Venditore, pari a Euro 75.000.000 (cfr. Paragrafi A.5 e G.1.2.4). In tal caso, come descritto nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafo G.1.2.4), il credito spettante ad Andrea Recordati in qualità di Venditore potrà essere da questi utilizzato per sottoscrivere l’investimento nel capitale sociale di Rossini Luxembourg e, successivamente, tale credito sarà conferito a cascata lungo la catena partecipativa (a favore prima di Rossini Investments, poi di Rossini Acquisition ed infine di Rossini) fino ad essere utilizzato per la sottoscrizione

dell'aumento di capitale dell'Offerente deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Offerente in data 5 dicembre 2018 e che verrà liberato mediante compensazione con il corrispondente debito per la parte di prezzo spettante al Venditore. Ai sensi dell'Accordo FS, è altresì previsto che entro il 15 febbraio 2019 Fritz Squindo possa investire nel capitale sociale di Rossini Luxembourg, a condizioni che l'Offerente ritiene essere di mercato e in linea con le *best practices* adottate dai fondi di *private equity* nella strutturazione di operazioni di acquisizione, fino a massimi Euro 3.450.000.

### 3.5 Modalità di finanziamento dell'Offerta

Secondo quanto rappresentato dall'Offerente (cfr. Paragrafi A.2 e G.1.3 del Documento di Offerta), il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta (nei limiti dell'Esborso Massimo) sarà effettuato dall'Offerente facendo ricorso alle seguenti risorse finanziarie, nella misura e secondo le proporzioni che saranno stabilite dall'Offerente in prossimità della data di pagamento del Corrispettivo (fermo restando che l'Offerente utilizzerà in ogni caso sia risorse finanziarie di *equity* sia risorse finanziarie di debito):

- (i) fino a massimi Euro 1.066.426.333 mediante mezzi propri dell'Offerente derivanti da versamenti in conto capitale effettuati in favore dell'Offerente da Rossini;
- (ii) fino a massimi Euro 1.485.000.000 con i proventi derivanti dal Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured sottoscritto in data 26 ottobre 2018 tra, *inter alia*, l'Offerente, in qualità di pretitore originario e di garante originario, Rossini, in qualità di garante originario, e le banche finanziarie, avente a oggetto la messa a disposizione in favore dell'Offerente del Finanziamento Bridge Senior Secured. Per una descrizione del Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured si rinvia al Paragrafo G.1.3.2 del Documento di Offerta;
- (iii) fino a massimi Euro 615.000.000 con i proventi derivanti dal Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured sottoscritto in data 26 ottobre 2018 tra, *inter alia*, Rossini Acquisition, in qualità di pretitore originario, Rossini e l'Offerente, in qualità di garanti originari, e le banche finanziarie, avente ad oggetto la messa a disposizione in favore dell'Offerente del Finanziamento Bridge Senior Unsecured, la cui provvista sarà utilizzata al fine di dotare l'Offerente, mediante un ulteriore versamento in conto capitale, delle risorse necessarie per finanziare parzialmente l'Offerta. Per una descrizione del Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured si rinvia al Paragrafo G.1.3.3 del Documento di Offerta.

\*\*\* \*\*\*

In esercizio della facoltà loro attribuita dall'art. 39-bis, comma 2, Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di avvalersi della consulenza di Lazard S.r.l. in *co-advisory* con Colombo&Associati S.r.l., a cui è stato conferito l'incarico di rilasciare congiuntamente, a beneficio degli Amministratori Indipendenti, la *fairness opinion* sul

corrispettivo offerto dall'Offerente<sup>1</sup>.

In data 19 dicembre 2018 gli Amministratori Indipendenti hanno reso il Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, come meglio illustrato al successivo Capitolo 5 del presente Comunicato 103.

In data 21 dicembre 2018 il Consiglio di Amministrazione di Recordati si è riunito al fine di esaminare l'Offerta e deliberare in merito all'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

All'esito delle proprie verifiche, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato 103 contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio medesimo sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, secondo quanto previsto dagli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti. Le informazioni riportate nel presente Comunicato 103 sono tratte dai documenti presi in esame dal Consiglio di Amministrazione come descritto al successivo Capitolo 1, Paragrafo 1.3.

Resta, peraltro, inteso che per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i presupposti, termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento esclusivo al Documento di Offerta, pubblicato dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili. Il presente Comunicato 103 non intende, pertanto, sostituire in alcun modo il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta.

---

<sup>1</sup> Per ragioni di compliance interna di Lazard S.r.l. e Colombo&Associati S.r.l., le conclusioni congiunte a cui sono pervenuti i due *co-advisor* sono riportate in due documenti distinti, ma del medesimo contenuto (cfr. Paragrafo 5.1.1 del Comunicato 103).

## 1. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI RECORDATI

### 1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione di Recordati del 21 dicembre 2018, nella quale è stata esaminata l'Offerta ed è stato approvato il Comunicato 103, hanno partecipato, presenti di persona o in audio conferenza:

Giampiero Mazza	Presidente
Andrea Recordati	Vice Presidente
Rosalba Casiraghi	Amministratore Delegato
Michaela Castelli	Amministratore Indipendente
Elisa Corghi	Amministratore Indipendente
Cathrin Petty	Amministratore non esecutivo
Mario Garraffo	Amministratore Indipendente
Fritz Squindo	Amministratore Esecutivo

Erano inoltre presenti, di persona o in audio conferenza, il Presidente del Collegio Sindacale, Antonio Santi e il Sindaco effettivo Marco Nava.

Hanno giustificato la propria assenza l'Amministratore Søren Vestergaard-Poulsen e il Sindaco Effettivo Livia Amidani Aliberti.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di seguito indicati hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.

I consiglieri Giampiero Mazza, Cathrin Petty e Søren Vestergaard-Poulsen sono stati riuniti membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai sensi dell'art. 2386 c.c. (i) e, alla Data del Documento di Offerta, ricoprono le seguenti cariche:

- (i) Giampiero Mazza, ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Acquirente Designato e *partner* del gruppo di *private equity* CVC Capital Partners;

---

(i) Come comunicato al mercato in data 6 dicembre 2018 il Consiglio di Amministrazione di Recordati, in pari data, ha nominato per cooptazione ai sensi dell'art. 2386 c.c. i consiglieri Giampiero Mazza, Cathrin Petty e Søren Vestergaard-Poulsen a seguito delle dimissioni rassegnate dagli amministratori Alberto Recordati, Paolo Fresia e Marco Vitale in considerazione dell'avvenuta esecuzione del Contratto di Compravendita.

- (ii) Cathrin Petty, ricopre la carica di membro del Consiglio di Amministrazione di: Rossini Investimenti, Rossini, Rossini Acquisition, Rossini Investments, Rossini Luxembourg, Rossini Holdings, FIMEI e di *partner* e *Healthcare EMEA* presso il gruppo di *private equity* CVC Capital Partners;
- (iii) Søren Vestergaard-Poulsen, ricopre la carica di *managing partner*, membro del *Business Advisory Board*, del *Private Equity Board* per l'Europa e il Nord America e del *Growth Fund Investment Committee* del gruppo di *private equity* CVC Capital Partners.

Giampiero Mazza e Cathrin Petty – in qualità di esponenti manageriali di CVC – e Andrea Recordati – in qualità di azionista di FIMEI – hanno dichiarato di aver partecipato attivamente alle trattative per la negoziazione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta, come meglio precisato al successivo Paragrafo 1.2.

Inoltre, il dott. Andrea Recordati ha dichiarato di essere portatore di un interesse in relazione all'approvazione del Comunicato 103 in quanto ha sottoscritto gli Accordi AR. Esclusivamente in ragione di tali accordi il dott. Andrea Recordati assume, nel contesto dell'Offerta, la posizione di Persona che Agisce di Concerto ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, del TUF.

Il dott. Squindo ha dichiarato di essere portatore di un interesse in relazione all'approvazione del Comunicato 103 in quanto ha sottoscritto l'Accordo FS. Esclusivamente in ragione di tale accordo il dott. Squindo assume, nel contesto dell'Offerta, la posizione di Persona che Agisce di Concerto ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, del TUF.

Si segnala infine che alla data del presente Comunicato 103:

- l'Amministratore Delegato di Recordati, Andrea Recordati detiene n. 398.000 *stock option*, delle quali n. 72.000 opzioni esercitabili nel corso del Periodo di Adesione e dell'eventuale Riapertura dei Termini;
- l'Amministratore esecutivo Fritz Squindo, detiene n. 122.000 azioni dell'Emittente, pari al 0,058% del relativo capitale sociale, nonché n. 598.000 *stock option*, delle quali n. 342.000 opzioni esercitabili nel corso del Periodo di Adesione e dell'eventuale Riapertura dei Termini.

Per completezza si segnala che – come comunicato al mercato ai sensi dell'art. 19 MAR – in data 6 agosto 2018 il dott. Fritz Squindo, per effetto dell'esercizio delle *stock option* al medesimo assegnate dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ha acquistato n. 80.000 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 0,038% del capitale sociale di Recordati, e che le predette n. 80.000 azioni ordinarie sono state oggetto di cessione in pari data (per maggiori informazioni si rinvia alla tabella contenente le operazioni giornaliere effettuate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto con il medesimo negli ultimi dodici mesi riportata al Paragrafo E.6 del Documento di Offerta).

Per completezza si segnala inoltre che Rossini Investimenti, a seguito all'esecuzione del Contratto di Compravendita, è divenuta parte correlata dell'Emittente ai sensi del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come

successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Consob OPC"), nonché dell'art. 01.03 della procedura denominata "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" adottata da Recordati (la "Procedura OPC") (cfr. Paragrafo A.6 del Documento di Offerta).

Alla data del Comunicato 103 sono inoltre da considerarsi parti correlate dell'Emittente in relazione all'Offerta, ai sensi del Regolamento Consob OPC e della Procedura OPC:

- CVC Capital Partners VII, i Fondi CVC Fund VII, Jersey Co, gli LP Co-Investors Iniziali, Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Investments, Rossini Acquisition e Rossini, in quanto detentori, per il tramite dell'Offerente, della Partecipazione Azionaria alla Data del Documento di Offerta;
- i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Recordati;
- i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Offerente e delle entità che, direttamente o indirettamente, controllano l'Offerente alla Data del Documento di Offerta.

Inoltre, come indicato nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafo A.6), a seguito dell'eventuale investimento degli LP Co-Investors Addizionali nel capitale sociale di Jersey Co e, indirettamente, in Rossini Luxembourg e nell'Offerente, alla data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta gli LP Co-Investors Addizionali si qualificheranno quali parti correlate dell'Emittente ai sensi del Regolamento Parti Correlate, nonché quali Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente.

Infine si segnala che sono Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta ai sensi dell'art. 101-bis, commi 4 e 4-bis, del TUF i seguenti soggetti (cfr. Paragrafo B.4 del Documento di Offerta):

- (i) CVC Capital Partners, i Fondi CVC Fund VII, Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Investments, Rossini Acquisition, Rossini, in quanto società che esercitano, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Offerente;
- (ii) FIMEI, in quanto società controllata dall'Offerente;
- (iii) Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Andrea Recordati, Fritz Squindo, Rossini Co-Invest GP Limited, in qualità di *general partner* di Jersey Co, PSP e Alpinvest, in quanto parti degli Accordi di Investimento; e
- (iv) gli LP Co-Investors, in quanto soggetti che, in qualità di soci di Jersey Co, hanno cooperato a vario titolo con l'Offerente nell'acquisizione del controllo dell'Emittente.

## 1.2 Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione alle trattative per la definizione dell'Offerta

Si segnala che i consiglieri Giampiero Mazza, Cathrin Petty e Soren Vestergaard-Poulsen – in qualità di esponenti manageriali di CVC – e Andrea Recordati – in qualità di azionista di

FIMEI – hanno partecipato attivamente alle trattative per la sottoscrizione del Contratto di Compravendita e per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

Come indicato nei precedenti Capitoli 1 e 2, Andrea Recordati e Fritz Squindo hanno inoltre partecipato attivamente (ciascuno per quanto di competenza) alle trattative con Rossini Holdings in relazione all'Operazione nonché per la definizione, rispettivamente, degli Accordi AR e dell'Accordo FS.

Fatto salvo quanto sopra riportato, nessuno altro componente del Consiglio di Amministrazione di Recordati ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la negoziazione degli accordi relativi al trasferimento, in favore dell'Offerente, della Partecipazione FIMEI e per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

### 1.3 Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione di Recordati, nella sua valutazione dell'Offerta e del relativo Corrispettivo, nonché per l'approvazione del presente Comunicato 103, ha esaminato e valutato:

- il Comunicato 102 pubblicato dall'Offerente in data 6 dicembre 2018;
- il Documento di Offerta, nella versione ancora oggetto di istruttoria da parte dell'Autorità di Vigilanza;
- il Parere dell'Esperto Indipendente reso da Mediobanca in data 19 dicembre 2018, come meglio illustrato al successivo Capitolo 4, Paragrafo 4.3.2, del presente Comunicato 103;
- la *fairness opinion* rilasciata in data 18 dicembre 2018 da Lazard S.r.l. e da Colombo&Associati S.r.l., come meglio illustrata al successivo Capitolo 5, Paragrafo 5.1.1, del presente Comunicato 103;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti approvato in data 19 dicembre 2018, come meglio illustrato al successivo Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2, del presente Comunicato 103.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di Recordati non si è avvalso di ulteriori pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.

## 2. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Il presente Comunicato 103 è pubblicato congiuntamente al Documento di Offerta e diffuso come allegato allo stesso, d'intesa con l'Offerente.

Per una completa e analitica conoscenza delle caratteristiche e degli elementi essenziali dell'Offerta, nonché di tutti i termini e condizioni della stessa si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e, in particolare, alle Sezioni e ai Paragrafi di seguito indicati:

- Sezione A – Avvertenze;
- Sezione B, Paragrafo B.1 – Informazioni relative all'Offerente;
- Sezione B, Paragrafo B.3.6 – Andamento recente e prospettive;
- Sezione C – Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta;
- Sezione E – Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione;
- Sezione F – Modalità e termini di adesione all'Offerta, date e modalità di pagamento del corrispettivo e di restituzione dei titoli oggetto dell'Offerta;
- Sezione G – Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente.

3. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39, COMMA 1, LETTERE E) ED F), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

3.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione della Relazione finanziaria consolidata del Gruppo Recordati al 30 settembre 2018

Rispetto a quanto riportato e descritto nella relazione finanziaria consolidata del Gruppo Recordati al 30 settembre 2018 (la "Relazione Trimestrale") approvata dal Consiglio di Amministrazione di Recordati in data 30 ottobre 2018, quale rendicontazione finanziaria aggiuntiva su base volontaria, si segnala quanto segue. La Relazione Trimestrale è disponibile sul sito *internet* di Recordati all'indirizzo [www.recordati.it](http://www.recordati.it), Sezione Investor / Bilanci e Rapporti Periodici, e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "IInfo", all'indirizzo [www.IInfo.it](http://www.IInfo.it).

Alla Data di Esecuzione si è perfezionato l'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria da parte dell'Offerente in esecuzione del Contratto di Compravendita, e il conseguente obbligo di promuovere l'Offerta.

Inoltre, per completezza si segnala che – come reso noto al mercato dall'Emittente con apposito comunicato stampa (reperibile agli indirizzi [www.recordati.it](http://www.recordati.it) e [www.IInfo.it](http://www.IInfo.it)) – in data 6 dicembre 2018:

- (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Alberto Recordati, il consigliere Prof. Marco Vitale e il consigliere indipendente dott. Paolo Fresia hanno rassegnato le proprie dimissioni da tutte le cariche rispettivamente ricoperte in Recordati;
- (ii) il Consiglio di Amministrazione ha:
  - conseguentemente deliberato, ai sensi dell'art. 2386 c.c. e dell'art. 17 dello Statuto Sociale, la nomina per cooptazione del dott. Giampiero Mazza (nominato altresì Presidente del Consiglio di Amministrazione), della dott.ssa Cathrin Petty e del dott. Søren Vestergaard-Poulsen, i quali rimarranno in carica fino alla prossima Assemblea di Recordati;
  - preso atto delle dimissioni rassegnate dagli altri Amministratori in carica alla medesima data (nominati dall'Assemblea dell'11 aprile 2017 su proposta dell'azionista di maggioranza FIMEI) – i dott. Andrea Recordati (Vice Presidente ed Amministratore Delegato), dott. Fritz Squindo (Amministratore esecutivo), nonché dott.ssa Rosalba Casiraghi, avv. Michaela Castelli, dott.ssa Elisa Corghi e dott. Mario Garraffo (questi ultimi quattro tutti Amministratori indipendenti) – con efficacia dalla prossima Assemblea di Recordati al fine di consentire il rinnovo integrale con voto di lista dell'organo di amministrazione di Recordati ai sensi dell'art. 15 dello Statuto;
  - deliberato di convocare l'Assemblea ordinaria di Recordati per il giorno 5 febbraio 2019 alle ore 10.00 in unica convocazione presso la sede sociale, con il seguente ordine del giorno: 1. Nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione; a)

Determinazione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione. b) Determinazione della durata in carica del Consiglio di Amministrazione. c) Nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione. d) Determinazione del compenso dei componenti il Consiglio di Amministrazione.

In data 19 dicembre 2018 è stato pubblicato l'avviso di convocazione integrale dell'Assemblea ordinaria di Recordati per il giorno 5 febbraio 2019, in unica convocazione, per discutere e deliberare in merito alla suddetta nomina del Consiglio di Amministrazione. In pari data è stata pubblicata la relazione degli amministratori sul relativo punto all'ordine del giorno. L'avviso di convocazione integrale dell'Assemblea e la relazione degli amministratori sono a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società [www.recordati.it](http://www.recordati.it), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato *Info* ([www.IInfo.it](http://www.IInfo.it)).

Per informazioni in merito all'aggiornamento degli obiettivi per l'esercizio 2019 si rinvia al successivo Paragrafo 3.2 del Comunicato 103.

### **3.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 21 dicembre 2018 ha confermato al mercato le previsioni per l'intero esercizio 2018, già annunciate, di realizzare ricavi compresi tra Euro 1.340 e Euro 1.350 milioni, un EBITDA compreso tra Euro 490 e Euro 500 milioni, un utile operativo compreso tra Euro 430 e Euro 440 milioni e un utile netto compreso tra Euro 310 e Euro 315 milioni. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha approvato gli obiettivi per l'esercizio 2019. Per il prossimo esercizio l'Emittente prevede un'ulteriore crescita dei ricavi e della redditività grazie al continuo sviluppo organico delle attività e il contributo delle acquisizioni realizzate nel 2018, inclusa l'acquisizione di Tonipharm, comunicata al mercato in data 21 dicembre 2018. Gli obiettivi sono di realizzare ricavi compresi tra Euro 1.430 e Euro 1.450 milioni, un EBITDA compreso tra Euro 520 e Euro 530 milioni, un utile operativo compreso tra Euro 460 e Euro 470 milioni e un utile netto compreso tra Euro 330 e Euro 335 milioni.

Per maggiori informazioni si rinvia al comunicato stampa pubblicato dall'Emittente in data 21 dicembre 2018 (reperibile agli indirizzi [www.recordati.it](http://www.recordati.it) e [www.IInfo.it](http://www.IInfo.it)).

Fatto salvo quanto precede, alla Data del Comunicato, non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive future dell'Emittente rispetto a quanto indicato nella Relazione Trimestrale di cui al precedente Paragrafo 3.1 del presente Comunicato 103.

## **4. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI RECORDATI SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO**

### **4.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nella propria valutazione**

Come indicato al Capitolo 1, Paragrafo 1.3, del presente Comunicato 103, nell'esprimere la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di

Amministrazione dell'Emittente ha considerato, tra l'altro:

- gli elementi informativi e le valutazioni sul Corrispettivo contenuti nel Documento di Offerta;
- il Parere dell'Esperto Indipendente reso da Mediobanca;
- la *fairness opinion* rilasciata da Lazard S.r.l. e da Colombo&Associati S.r.l.;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti redatto ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, RE.

#### **4.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente**

##### *4.2.1 Motivazioni dell'Offerta e Fusioni*

Il Consiglio di Amministrazione di Recordati prende atto delle motivazioni dell'Offerta descritte nelle Premesse al Documento di Offerta e nei Paragrafi A.7 e G.2.1 del Documento di Offerta medesimo.

In particolare, l'Offerente ha dichiarato che l'obbligo di promuovere l'Offerta è sorto a seguito dell'acquisto indiretto da parte dell'Offerente della Partecipazione Azionaria in esecuzione del Contratto di Compravendita e che l'Offerta è finalizzata ad adempire agli obblighi di cui all'art. 106 TUF e non è finalizzata alla revoca della quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Cionondimeno, nell'ipotesi in cui l'Offerente dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell'Emittente superiore al 90% e inferiore al 95% delle azioni dell'Emittente, è probabile che l'Offerente non proceda alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni Recordati sul MTA (al riguardo si rinvia a quanto indicato ai Paragrafi 3.2 della Premessa e 7 del presente Comunicato 103).

Nel Documento di Offerta è altresì rappresentato (cfr. Paragrafo A.8) che l'Offerente si riserva, in ogni caso, di procedere alle operazioni di fusione di seguito riportate (le "Fusioni"), fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tali operazioni, né alle relative modalità di esecuzione.

Secondo quanto rappresentato dall'Offerente le Fusioni potrebbero essere realizzate all'esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e dell'esercizio del Diritto di Acquisto, ovvero anche nei dodici mesi successivi alla data di pagamento del Corrispettivo, qualora ciò si rendesse necessario e/o opportuno per il conseguimento degli obiettivi dei programmi futuri dell'Offerente (con riferimento ai quali si rinvia al successivo Paragrafo

4.2.2 del Comunicato 103), per accorciare la catena del controllo dell'Emittente e consentire, nei limiti di quanto previsto dalla normativa applicabile, l'utilizzo dei flussi di cassa generati dall'Emittente ai fini del rimborso dell'indebitamento finanziario assunto ai fini dell'Acquisizione e dell'Offerta.

- (i) **Fusione Iniziale:** a seguito della chiusura dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) l'Offerente intende proporre ai competenti organi dell'Offerente e di FIMEI di perseguire una maggiore efficienza nella catena di controllo dell'Emittente mediante la fusione tra l'Offerente e FIMEI (la "Fusione Iniziale"), fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. La società risultante dalla Fusione Iniziale sarà definita come "Nuova Rossini Investimenti". L'Offerente ha precisato che la Fusione non avrà alcun impatto sull'Offerta.
- (ii) **Fusione dell'Offerente:** fermo quanto precede, l'Offerente ha dichiarato che qualora non si verificasse alcun Delisting dell'Emittente a seguito dell'Offerta e in funzione dei risultati definitivi dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), qualora l'Offerente (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti) detenesse, direttamente e/o indirettamente, una partecipazione al capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente superiore a 2/3, l'Offerente intende valutare l'opportunità di proporre ai competenti organi dell'Offerente e di FIMEI (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti) e dell'Emittente un'operazione di fusione tra l'Offerente, FIMEI (ovvero, a seconda del caso, Nuova Rossini Investimenti) e l'Emittente (la "Fusione dell'Offerente"). Nel Documento di Offerta è precisato che alla Data del Documento di Offerta: (a) non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. In particolare, non è stata assunta alcuna decisione in relazione a quale delle società eventualmente coinvolte nella Fusione dell'Offerente assumerà il ruolo di società incorporante (la "Nuova Società Operativa"); e che (b) non è pertanto possibile escludere che l'Emittente sia incorporato nell'Offerente o in FIMEI (ovvero, a seconda del caso, Nuova Rossini Investimenti), entrambe società non quotate.

In tale caso, secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione dell'Offerente spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* c.c., in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, c.c., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. L'Offerente ha dichiarato che, pertanto, a seguito della Fusione dell'Offerente, gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato

regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

- (iii) **Fusione dopo il Delisting:** l'Offerente ha dichiarato che, fermo quanto precede, qualora si verificasse il Delisting dell'Emittente a seguito dell'Offerta, intende valutare l'opportunità di proporre ai competenti organi di: (x) qualora la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti, l'Emittente e Rossini; (y) qualora la Fusione dell'Offerente fosse già stata portata a termine, Nuova Società Operativa e Rossini; o (z) qualora né la Fusione Iniziale né la Fusione dell'Offerente siano state portate a termine, l'Offerente, FIMEI, l'Emittente e Rossini un'operazione di fusione tra le sopra menzionate società (la **"Fusione dopo il Delisting"**). Nel Documento di Offerta è precisato che: (a) alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione; (b) in tale caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione dopo il Delisting spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'art. 2437 c.c. e che il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, c.c., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.
- (iv) **Fusione in Rossini:** qualora a seguito dell'Offerta non siano state portate a termine né la Fusione dell'Offerente né la Fusione dopo il Delisting, l'Offerente ha dichiarato che intende valutare l'opportunità di proporre ai competenti organi di Nuova Rossini Investimenti (o qualora la Fusione Iniziale non sia ancora stata portata a termine, l'Offerente e FIMEI) e di Rossini, un'operazione di fusione di Nuova Rossini Investimenti (o qualora la Fusione Iniziale non sia ancora stata portata a termine, l'Offerente e FIMEI) in Rossini, fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. L'Offerente ha precisato che l'eventuale fusione di Nuova Rossini Investimenti in Rossini non avrà alcun impatto sull'Offerta.

L'Offerente ha inoltre precisato che, fermo quanto precede, la fusione sarà valutata anche nell'ottica di conseguire un accorciamento della catena di controllo e pertanto, in dipendenza delle società coinvolte nella stessa, potrà determinare l'applicabilità dell'art. 2501-bis c.c. A tale proposito, ha segnalato che: (i) i titolari di azioni dell'Emittente che non aderiscono all'Offerta o che non esercitino il diritto di recesso per effetto della suddetta fusione, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società che potrebbe avere un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente precedentemente alla medesima fusione; e (ii) alla Data del Documento di Offerta, non è possibile determinare l'eventuale indebitamento aggiuntivo che potrebbe, in tutto o in parte, determinarsi in capo alla società risultante dall'eventuale fusione.

Inoltre, l'Offerente ha dichiarato che – per far fronte al rimborso degli importi dovuti

ai sensi dei contratti di finanziamenti relativi all'Acquisizione e all'Offerta (comprensivi di capitale e, ove previsti, interessi) e alla luce dell'andamento prospettico dell'attività dell'Emittente – non esclude di poter ricorrere, a seconda del caso, all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) da parte dell'Emittente e/o, in caso di fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dallo svolgimento dell'attività dell'Emittente. A tale riguardo ha segnalato che, nelle more dell'attuazione di alcuna delle Fusioni ovvero in caso di mancata Fusione, *“il rimborso dei contratti di finanziamento potrebbe avvenire prevalentemente mediante l'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dalla distribuzione di eventuali riserve disponibili dell'Emittente. Inoltre, l'Offerente potrebbe determinare – tramite l'esercizio del proprio diritto di voto nell'ambito dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente – l'adozione di deliberazioni volte a distribuire agli azionisti, a titolo di dividendi ordinari e/o straordinari, risorse disponibili dell'Emittente medesima, anche di ingente entità. Tale eventualità potrebbe produrre effetti negativi sulla capacità dell'Emittente di realizzare i propri piani di sviluppo e/o sui tempi di realizzazione di tali piani.”* (cfr. Avvertenza A.8).

L'Offerente ha infine precisato che non esclude che i termini e condizioni dei contratti di finanziamento possano essere rinegoziati ad esito dell'Offerta e/o dell'eventuale fusione al fine di ottimizzare la struttura finanziaria dell'Offerente e/o dell'entità risultante dalla fusione.

Nel Documento di Offerta è infine precisato (cfr. Paragrafi A.8 e G.2.5) che l'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l'opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, sia in caso di Delisting che di non Delisting, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle predette operazioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia ai Paragrafi A.8 e G.2.5 del Documento di Offerta, nonché al successivo Paragrafo 6 del Comunicato 103.

#### 4.2.2 *Programmi futuri dell'Offerente*

Il Consiglio di Amministrazione di Recordati prende altresì atto dei programmi futuri che l'Offerente intende perseguire in merito all'attività dell'Emittente descritti ai Paragrafi A.7 e G.2.2 del Documento di Offerta, nei quali viene evidenziato che l'Offerente ritiene che il *business* dell'Emittente sia caratterizzato da una gestione efficace focalizzata sulla crescita sostenibile e da una storia di successo in termini di risultati finanziari ottenuti negli ultimi anni. L'Offerente intende pertanto proseguire, insieme al *management* dell'Emittente, il percorso intrapreso dalla famiglia Recordati negli ultimi 90 anni, apportando, in qualità di investitore di maggioranza, la propria esperienza e le conoscenze derivanti da un solido *track record* di investimenti nel settore sanitario (e al di fuori dello stesso), con particolare riferimento alla crescita organica e allo sviluppo aziendale del Gruppo Recordati.

L'Offerente ha rappresentato nel Documento di Offerta che al fine di raggiungere gli obiettivi *infra* rappresentati nel dettaglio (Paragrafi 4.2.2.1 e 4.2.2.2 del Comunicato 103), "il Gruppo dell'Offerente continuerà a far leva sul supporto del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, composto da consiglieri non esecutivi di grande esperienza a livello internazionale. Per quanto a conoscenza dell'Offerente, in linea con la prassi adottata in passato dall'Emittente, l'Offerente si aspetta che nella prima metà del 2019 possa essere approvato un piano industriale dell'Emittente." (cfr. Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta).

#### 4.2.2.1 Strategia di crescita organica

Al riguardo nel Documento di Offerta è rappresentato che il Gruppo dell'Offerente intende collaborare "con il management dell'Emittente per assicurarsi che tutti i soggetti coinvolti, anche a livello internazionale, siano in grado di continuare a supportare efficacemente l'implementazione del piano di crescita dell'Emittente in modo prudente e disciplinato" e "per gestire in modo proattivo l'Emittente, preservando la diversità geografica e di prodotto del Gruppo Recordati, garantendo al tempo stesso un modello operativo efficiente e una forte generazione di flussi di cassa" (cfr. Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta). In particolare l'Offerente ha rappresentato quanto segue.

- (i) Consolidamento e rafforzamento della posizione dell'Emittente come società diversificata nella farmaceutica specializzata che opera mediante diversi prodotti e in diverse aree geografiche e terapeutiche in un mercato altamente difendibile e in crescita.

L'ampiezza del portafoglio del Gruppo Recordati garantisce che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta non più del 3% delle vendite provenga dalla combinazione di un singolo prodotto / Paese, offrendo quindi diversità e solidità al *business*. La strategia del Gruppo dell'Offerente è quella di continuare a utilizzare l'infrastruttura esistente e le consolidate relazioni commerciali al fine di stimolare la crescita dei volumi e della quota di mercato dell'Emittente nelle principali aree geografiche. Tale strategia è favorita dalle attuali tendenze positive del mercato farmaceutico derivanti dalla crescita e dall'invecchiamento della popolazione e dall'alta prevalenza di malattie croniche (nei settori dell'urologia, medicina cardiovascolare, gastrointestinale e neurologica).

Il Gruppo dell'Offerente prevede inoltre di continuare a sfruttare l'infrastruttura e la rete di vendita dell'Emittente al fine di supportare il lancio di nuovi prodotti, come già accaduto nel 2018 per Reagila e Fortacin.

- (ii) Continuo sviluppo della crescita organica dell'Emittente attraverso gli investimenti nella pipeline di prodotti, ivi inclusa l'esplorazione di ulteriori opportunità di concessione di licenze.

Il Gruppo dell'Offerente intende continuare la strategia di successo dell'Emittente dell'*in-licensing* e commercializzazione di prodotti in fase avanzata, dedicando risorse significative alla ricerca e sviluppo e alle funzioni di pianificazione commerciale. L'Emittente è infatti un *partner* privilegiato per molti licenziatari che desiderano sfruttare la ampia e diversificata infrastruttura di vendita del Gruppo Recordati e

l'accesso al mercato dello stesso. La strategia dell'Offerente prevede che le nuove attività possano essere complementari al portafoglio prodotti esistente, consentendo così sinergie e l'efficientamento dell'infrastruttura. Nel settore delle malattie rare, il Gruppo dell'Offerente prevede di concentrarsi sull'espansione in nuovi mercati (principalmente nella regione dell'Asia-Pacifico, dove l'Emittente ha recentemente aperto filiali in Giappone e Australia) e di continuare a sviluppare la *pipeline* di nuovi farmaci in fase di sviluppo, mediante i quali, se di successo, ritiene di poter generare ricavi significativi nel medio termine.

(iii) Sostegno della redditività attraverso un modello di *business* efficiente.

L'Emittente ha sviluppato negli anni una piattaforma efficiente con una leva operativa ottimale e un approccio a basso rischio per l'attività di ricerca e sviluppo. Nel settore del *Specialty* e *Primary Care*, il Gruppo dell'Offerente prevede di mantenere questa strategia selettiva di ricerca e sviluppo, basata sull'estensione delle linee dei marchi esistenti e sull'investimento in licenze relativamente a basso rischio relative a prodotti in fase avanzata che richiedono un capitale iniziale limitato. Il Gruppo dell'Offerente ritiene che l'Emittente possa ottenere condizioni vantaggiose, essendo una delle poche società che offre una piattaforma di vendite paneuropea "one-stop" e un'infrastruttura di *marketing* focalizzata sui canali di *Specialty* e *Primary Care*.

Per il *business* delle malattie rare, il Gruppo dell'Offerente continuerà a focalizzarsi sullo sviluppo della *pipeline* dell'Emittente e a impegnarsi nella ricerca e nello sviluppo di prodotti innovativi (anche attraverso *partnership* con istituti di ricerca e aziende attive nella scoperta di farmaci), concentrandosi su molecole di cui esistono già alcune evidenze cliniche. Il Gruppo dell'Offerente ritiene infatti, in linea con il *management* dell'Emittente, che, data la gravità di tali malattie, la limitata popolazione di pazienti e l'uso di studi clinici iniziali fornisca l'opportunità di portare più rapidamente sul mercato prodotti per malattie rare.

(iv) Forte attenzione sulla generazione di flussi di cassa operativi.

Il Gruppo dell'Offerente intende continuare a concentrare la propria strategia sulla generazione di importanti flussi di cassa e sul mantenimento di un bilancio sano, con adeguati livelli di indebitamento. Ciò consente all'Emittente di perseguire una strategia di acquisizione accrescitiva, oltre a mantenere un'attraente politica dei dividendi per gli azionisti. Per raggiungere tale obiettivo, il Gruppo dell'Offerente intende focalizzarsi sulla redditività, sulla gestione disciplinata del capitale circolante e sulla spesa per investimenti, pur aspettandosi che le spese per investimenti siano in gran parte limitate al mantenimento di attività esistenti e sostanzialmente in linea con i livelli storici. Inoltre, il Gruppo dell'Offerente si aspetta che l'Emittente continui a beneficiare di requisiti di capitale circolante limitati senza significative stagionalità o oscillazioni infra-annuali.

#### 4.2.2.2 *Strategia di sviluppo aziendale*

Con riferimento a tale obiettivo strategico nel Documento di Offerta è rappresentato che il

Gruppo dell'Offerente metterà a disposizione dell'Emittente la propria rete globale e le proprie competenze in materia di fusioni e acquisizioni al fine di assistere la stessa nella valutazione e integrazione delle opportunità di acquisizione sia nel *Specialty* e *Primary Care* che nel segmento delle malattie rare. In particolare, l'Offerente ha rappresentato quanto segue.

(i) Continuo miglioramento della crescita attraverso opportunità di sviluppo del business selettive.

Il Gruppo dell'Offerente prevede una crescita incrementale dei ricavi futuri attraverso acquisizioni selettive di prodotti o società in aree terapeutiche o aree geografiche che ci si aspetta aggiungano valore al *business* complessivo. Il Gruppo dell'Offerente, in qualità di primario investitore istituzionale con una forte esperienza nel settore sanitario e una rete globale di relazioni, intende sostenere l'Emittente nella selezione e nella valutazione delle potenziali acquisizioni. A titolo esemplificativo, la ridefinizione delle priorità da parte delle grandi aziende farmaceutiche negli ultimi anni ha ampliato la gamma di potenziali obiettivi di acquisizione in aree terapeutiche interessanti, che l'Emittente potrà continuare a valutare attentamente. Di conseguenza, l'Emittente potrà effettuare di volta in volta acquisizioni selettive di prodotti o società, alcune delle quali potrebbero essere significative.

L'Offerente riconosce inoltre che Recordati ha una profonda esperienza nell'integrazione di società e prodotti nel Gruppo Recordati, riuscendo al contempo a ottenere i risultati attesi e a ricavare il massimo valore dagli *asset* acquisiti. Il Gruppo dell'Offerente farà leva sulla propria lunga esperienza in attività di fusioni ed acquisizioni per ridurre al minimo il rischio di esecuzione e massimizzare le potenziali sinergie.

(ii) Supporto della strategia di acquisizione mantenendo una leva finanziaria sana durante tutto il ciclo economico.

L'Offerente ha dichiarato che *"Le potenziali acquisizioni saranno perseguiti attraverso un uso efficiente della generazione di cassa e della leva finanziaria, tenendo conto dei covenant finanziari relativi all'indebitamento dell'Emittente, pur mantenendo un'attrattiva politica dei dividendi. Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente e alcune delle sue controllate sono tenute a mantenere rapporti specifici di (i) indebitamento netto consolidato rispetto all'EBITDA consolidato e (ii) EBIT consolidato rispetto a oneri finanziari netti consolidati, ciascuno dei quali deve essere verificato l'ultimo giorno di ciascun trimestre. Il rapporto per ciascuno è impostato su 3,0 a 1,0. Si precisa che tali limiti rimarranno in vigore anche a esito dell'Offerta (assumendo che non si verifichi il Delisting dell'Emittente)"* (cfr. Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta).

(iii) Investimento nell'Emittente come investimento separato all'interno del portafoglio del Gruppo dell'Offerente.

Il Gruppo dell'Offerente intende gestire autonomamente il proprio investimento nell'Emittente e alla Data del Documento di Offerta non sono previsti piani di

integrazione con altre società nel portafoglio di altri fondi del Gruppo dell'Offerente. Tuttavia, l'Offerente non può escludere che, come parte della continua analisi delle opportunità di acquisizione condotta dal *management* dell'Emittente, alcune delle società che di volta in volta verranno analizzate potrebbero trovarsi all'interno dei portafogli dei fondi gestiti dal Gruppo dell'Offerente. Tali opportunità sarebbero quindi valutate come società separate in conformità con la strategia di fusioni e acquisizioni dell'Emittente.

Con riferimento a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di Recordati ritiene che i programmi dell'Offerente siano coerenti con la strategia industriale di crescita e con il modello di *business* dell'Emittente, tenuto conto, in particolare, delle intenzioni dell'Offerente (i) di consolidare e rafforzare la posizione dell'Emittente e di supportarne la crescita organica attraverso investimenti nella *pipeline* prodotti e l'identificazione di ulteriori opportunità di licenze su nuovi prodotti; (ii) di continuare nell'espansione geografica del *business* delle malattie rare, con l'obiettivo di farlo diventare un *business* globale (iii) di sostenere l'Emittente nella selezione e nella valutazione delle potenziali acquisizioni, supportandone la strategia di acquisizione.

Il Consiglio di Amministrazione di Recordati prende infine atto che, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha ancora valutato alcuna proposta da formulare al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui anche l'Emittente stesso opera (cfr. Paragrafo G.2.3).

#### *4.2.3 Modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione e allo statuto di Recordati*

Come anticipato al precedente Paragrafo 3.1 del Comunicato 103 e come reso noto dall'Emittente in data 6 dicembre 2018:

- (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Alberto Recordati, il consigliere Prof. Marco Vitale e il consigliere indipendente dott. Paolo Fresia hanno rassegnato le proprie dimissioni da tutte le cariche rispettivamente ricoperte in Recordati;
- (ii) il Consiglio di Amministrazione ha:
  - conseguentemente deliberato, ai sensi dell'art. 2386 c.c. e dell'art. 17 dello Statuto Sociale, la nomina per cooptazione del dott. Giampiero Mazza (nominato altresì Presidente del Consiglio di Amministrazione), della dott.ssa Cathrin Petty e del dott. Søren Vestergaard-Poulsen, i quali rimarranno in carica fino alla prossima Assemblea di Recordati;
  - preso atto delle dimissioni rassegnate con efficacia dalla prossima Assemblea di Recordati, al fine di consentire il rinnovo integrale con voto di lista dell'organo di amministrazione di Recordati ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, dagli altri Amministratori in carica alla medesima data (nominati dall'Assemblea dell'11 aprile 2017 su proposta dell'azionista di maggioranza FIMEI) dott. Andrea

Recordati (Vice Presidente ed Amministratore Delegato) e dott. Fritz Squindo (Amministratore esecutivo), nonché dott.ssa Rosalba Casiraghi, avv. Michaela Castelli, dott.ssa Elisa Corghi e dott. Mario Garraffo (tutti e quattro Amministratori indipendenti);

- in data 19 dicembre 2018 è stata convocata l'Assemblea ordinaria di Recordati per il giorno 5 febbraio 2019 alle ore 10.00 in unica convocazione presso la sede sociale, con il seguente ordine del giorno: 1. Nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione: a) Determinazione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, b) Determinazione della durata in carica del Consiglio di Amministrazione, c) Nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione, d) Determinazione del compenso dei componenti il Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione di Recordati prende inoltre atto che alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica o cambiamento da apportare all'attuale statuto sociale dell'Emittente e che ha dichiarato che, tuttavia, alcune modifiche potrebbero essere apportate a seguito dell'eventuale Delisting delle azioni ordinarie dell'Emittente al fine di adattare lo statuto dell'Emittente a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni sull'MTA (cfr. Paragrafo G.2.7 del Documento di Offerta).

#### 4.3 Valutazione del Consiglio di Amministrazione sulla congruità del Corrispettivo

##### 4.3.1 *Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta*

Come già indicato nella Premessa del Comunicato 103, l'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo di Euro 27,55 per ogni azione Recordati portata in adesione all'Offerta (cfr. Paragrafo E.1 del Documento di Offerta). L'Esborso Massimo, in caso di totale adesione all'Offerta, è pari a Euro 2.692.604,209.

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafo E.1), considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura della operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, TUF.

L'Offerente ha inoltre precisato che (cfr. Premessa 2 e Paragrafo E.1 del Documento di Offerta): (i) il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 27,55, pagato interamente in contanti dall'Offerente ad Arrigo Recordati s.s., in qualità di Venditore, per l'acquisto della Partecipazione Azionaria (tramite l'acquisto della Partecipazione FIMEI), corrisponde al prezzo più elevato pagato dall'Offerente nei dodici mesi anteriori alla data del Comunicato 102 per l'acquisto di azioni Recordati; e (ii) l'Offerente medesimo e (per quanto a sua conoscenza) le Persone che Agiscono di Concerto non hanno effettuato ulteriori acquisti di

azioni ordinarie di Recordati nei dodici mesi anteriori al Comunicato 102, fatta eccezione per quanto indicato al Paragrafo E.6 del Documento di Offerta e al Paragrafo 1.1 del Comunicato 103.

L'Offerente ha dichiarato che nella determinazione della suddetta valorizzazione l'Offerente non si è avvalso di pareri di esperti o di appositi documenti di valutazione della stessa e che tale valorizzazione si è basata esclusivamente sul valore attribuito dall'Offerente alle azioni Recordati acquistate dall'Offerente ed è stata determinata attraverso un'analisi effettuata autonomamente dall'Offerente. In particolare, L'Offerente ha dichiarato che *"il prezzo di Euro 28 ciascun dividendo per azione Recordati offerto ai Venditori ai sensi del Contratto di Compravendita (successivamente diventato pari a Euro 27,55 a seguito della distribuzione dell'acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2018, deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 ottobre 2018 per Euro 0,45 per azione, con stacco della cedola in data 19 novembre 2018) è stato frutto della negoziazione con i Venditori sulla base della valutazione "fondamentale" della società in oggetto. A tal fine, è stato tenuto in conto, in particolare, della valutazione di mercato delle società comparabili (in particolare in termini di multipli dell'EBITDA) e dei multipli di operazioni comparabili effettuate nel settore farmaceutico. L'Offerente non ha, al contrario, dato particolare rilevanza al valore corrente di borsa dell'azione Recordati, in quanto ha ritenuto che tale valore sia stato influenzato in maniera molto significativa dai rumors e dalle notizie di stampa resi pubblici nel corso del mese di maggio 2018."* (cfr. Paragrafo E.1 del Documento di Offerta).

Si riporta qui di seguito quanto illustrato al Paragrafo E.3 del Documento di Offerta *"Confronto del Corrispettivo per Azione con alcuni indicatori relativi all'Emittente"*.

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori relativi all'Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

**Indicatori degli Ultimi Due Esercizi - Valori consolidati**

	2017	2016
<b>Dati in migliaia di Euro, eccetto i valori per azione indicati in Euro</b>		
Dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio	159.607	133.730
Utile netto di Gruppo	288.762	237.406
Ebitda <sup>1</sup>	454.645	365.355
Cash Flow Totale	336.968	281.225
Patrimonio Netto di Gruppo	1.027.090	903.830
<b>In Euro per azione<sup>2</sup></b>		
Dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio per azione	0,766	0,652
Utile netto per azione	1,395	1,152
Ebitda per azione	2,196	1,773

Cash Flow per azione	1,628	1,364
Patrimonio Netto di Gruppo per azione	4,932	4,404

Fonte: Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016.

Note:

1) L'EBITDA riportato nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 459.661 migliaia e Euro 371.217 migliaia rispettivamente e include svalutazioni per Euro 16 migliaia e Euro 5.862 migliaia rispettivamente.

2) Dividendi distribuiti e patrimonio netto per azione calcolati utilizzando il numero di azioni in circolazione al netto delle azioni proprie al 31 dicembre di ciascun periodo; utile netto, EBITDA, e Cash Flow per azione calcolati utilizzando il numero medio di azioni in circolazione al netto delle azioni proprie in ciascun periodo.

Nel Documento di Offerta è inoltre precisato che, considerata la natura dell'attività svolta dall'Emittente e i multipli generalmente utilizzati dagli analisti finanziari, sono stati considerati i seguenti moltiplicatori:

- (i) EV / Ricavi;
- (ii) EV / EBITDA<sup>1</sup>;
- (iii) EV / EBIT<sup>2</sup>; e
- (iv) P / E.

La seguente tabella (tratta dal medesimo Paragrafo E.3 del Documento di Offerta) indica i moltiplicatori EV / Ricavi, EV / EBITDA, EV / EBIT e P / E relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 calcolati sulla base del Corrispettivo per Azione *cum* dividendo.

Moltiplicatori di prezzo <sup>3</sup>	2017	2016
EV / Ricavi <sup>2</sup>	4,78x	5,33x
EV / EBITDA <sup>1</sup>	13,5x	16,8x
EV / EBIT <sup>2</sup>	15,1x	18,8x
P / E <sup>4</sup>	19,6x	23,9x

Fonte: Elaborazioni su dati presenti nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 e nella relazione intermedia al 31 marzo 2018.

Note:

- 1) *È **EU**, pari a Euro 6.153.850 migliaia, calcolato come somma algebrica della capitalizzazione di mercato (azioni in circolazione al netto delle azioni proprie al 31 marzo 2018) moltiplicate per il Corrispettivo per Azione *cum dividendo*, pari a Euro 5.672.298 migliaia, posizione finanziaria netta, interessi di minoranza e obbligazioni relative al trattamento pensionistico dei dipendenti, al netto degli investimenti contabilizzati al metodo del patrimonio netto al 31 marzo 2018.*
- 2) *I Ricavi riportati nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risultano pari a Euro 7.288.123 milioni e Euro 1.153.942 migliaia rispettivamente.*
- 3) *L'EBITDA riportato nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 434.043 migliaia e Euro 365.355 migliaia.*
- 4) *L'Utile operativo (EBIT) riportato nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 406.492 migliaia e Euro 327.423 migliaia.*
- 5) *L'Utile netto di Gruppo riportato nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 288.762 migliaia e Euro 237.406 migliaia.*

Tali moltiplicatori sono stati raffrontati dall'Offerente con gli analoghi dati per gli esercizi 2017 e 2016 relativi a un campione di società quotate a livello internazionale operanti nello stesso settore dell'Emittente e ritenute almeno potenzialmente comparabili con l'Emittente, calcolati sulla base della quotazione di borsa antecedente la data di annuncio dell'Offerta. Si riporta qui di seguito la descrizione delle società considerate dall'Offerente contenuta nel Documento di Offerta.

L'Offerente ha precisato che il campione di società quotate è stato selezionato considerando il grado di diversificazione di Recordati, con ricavi generati in divisioni Special Pharma, Over the Counter e Orphan Drugs, sia sul mercato italiano sia sul mercato internazionale.

#### *EU Specialty*

1. **Almirall SA:** fondata nel 1943, con sede a Barcellona (Spagna), è una società spagnola quotata alla Borsa di Madrid con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 2 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti principalmente nei campi della dermatologia, delle patologie del sistema nervoso centrale, e degli apparati respiratorio e muscolo-scheletrico. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 1,8 mila dipendenti;
2. **Ipsen SA:** fondata nel 1929, con sede a Boulogne-Billancourt (Francia), è una società francese quotata alla Borsa di Parigi con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 11 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti principalmente nei campi dell'oncologia, neuroscienza oltre che farmaci per il trattamento delle malattie rare in campo pituitario. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 5,4 mila dipendenti;
3. **Lundbeck AS:** fondata nel 1915, con sede a Valby (Danimarca), è una società danese quotata alla Borsa di Copenaghen con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 12 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti per la cura di Alzheimer, sindromi depressive, Parkinson e schizofrenia. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 5 mila dipendenti;
4. **Orion Corporation:** fondata nel 1917, con sede a Espoo (Finlandia), è una società finlandese quotata alla Borsa di Helsinki con una capitalizzazione di mercato di circa

Euro 3 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti principalmente nei campi dell'insufficienza cardiaca, dell'oncologia, degli ormoni sessuali e modulari e dell'anestesia. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 3,5 mila dipendenti;

5. **UCB SA:** fondata nel 1928, con sede a Bruxelles (Belgio), è una società belga quotata alla Borsa di Bruxelles con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 12 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti principalmente nei campi della neurologia e immunologia. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 7,5 mila dipendenti.

#### *Orphan Drugs*

6. **Jazz Pharmaceuticals Inc.:** fondata nel 2003, con sede a Dublino (Irlanda), è una società statunitense quotata al NASDAQ con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 9 miliardi. Sviluppa farmaci principalmente nei campi dei disturbi del sonno, dell'ematoologia e dell'oncologia. Al 20 febbraio 2018 impiegava circa mille e duecento dipendenti;
7. **Swedish Orphan Biovitrum AB:** fondata nel 2001, con sede a Stoccolma (Svezia), è una società svedese quotata alla Borsa di Stoccolma con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 5 miliardi. Sviluppa farmaci e trattamenti contro le malattie rare, in particolare nei campi dell'emofilia (sviluppando prodotti come Elocta e Alprolix), inflammatologia e dei disturbi genetici e metabolici. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa ottocento dipendenti.

#### *Over the Counter*

8. **Perrigo Co. Plc.:** fondata nel 1887, con sede a Dublino (Irlanda), è una società statunitense quotata al NYSE con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 9 miliardi. È una multinazionale farmaceutica globale, offre farmaci OTC e farmaci su prescrizione per la cura di disturbi dermatologici e prodotti per bambini. Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 10,4 mila dipendenti.

#### *Global Generics Players*

9. **Mylan N.V.:** fondata nel 1961, con sede a Canonsburg (Pennsylvania), è una società statunitense quotata al NASDAQ con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 16 miliardi. È una multinazionale farmaceutica globale, offre farmaci generici, a marchio e OTC oltre che ingredienti farmaceutici (API). Al 31 dicembre 2017 impiegava circa 35 mila dipendenti.

*Fonte: informazioni pubblicamente disponibili, bilanci e siti internet delle società.*

*Note: Capitalizzazioni di mercato al 28 giugno 2018 (ultimo Giorno di Borsa Aperitivo precedente la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Concessività).*

Società comparabili	Settore	EV / Ricavi		EV / EBITDA		EV / EBIT		P / E	
		2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016

Almirall	<i>EU Specialty</i>	2,65x	2,13x	14,1x	8,8x	n.s.	15,7x	n.s.	24,0x
Ipsen	<i>EU Specialty</i>	5,72x	6,89x	20,7x	29,1x	22,9x	n.s.	30,5x	42,0x
Lundbeck	<i>EU Specialty</i>	4,86x	3,26x	15,5x	21,8x	16,4x	24,1x	26,6x	36,5x
Orion Corporation	<i>EU Specialty</i>	3,07x	3,10x	9,9x	9,4x	11,2x	10,6x	14,2x	12,9x
UCB	<i>EU Specialty</i>	2,93x	3,20x	9,6x	12,9x	11,7x	16,7x	13,7x	20,7x
Jazz Pharmaceuticals	<i>Orphan</i>	6,98x	7,60x	10,6x	11,9x	12,6x	13,5x	15,4x	16,6x
Swedish Orphan Biovitrum	<i>Orphan</i>	9,04x	n.s.	28,2x	n.s.	n.s.	n.s.	45,3x	n.s.
Perrigo Co.	<i>OTC</i>	2,58x	2,41x	7,9x	7,8x	11,0x	10,9x	14,4x	13,9x
Mylan	<i>Global Generic Player</i>	2,82x	3,04x	8,9x	9,1x	9,9x	10,3x	7,7x	7,4x
Media		4,52x	4,24x	13,9x	13,9x	13,7x	14,5x	21,0x	22,3x
Mediana		3,07x	3,15x	10,6x	10,6x	11,7x	13,5x	14,9x	18,7x
Recordati		4,78x	5,33x	13,5x	16,8x	15,1x	18,8x	19,6x	23,9x

Fonte: Bloomberg ed elaborazioni su dati presenti nei Bilanci consolidati delle società comparabili al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 e nelle relazioni intermedie al 31 marzo 2018.

Note: EV calcolato come somma algebrica della capitalizzazione di mercato (azioni in circolazione moltiplicate per il prezzo ufficiale di chiusura del 28 giugno 2018), posizione finanziaria netta, interessi di minoranza e obbligazioni relative al trattamento pensionistico dei dipendenti, al netto degli investimenti contabilizzati al metodo del patrimonio netto. Per le società che utilizzano una data di chiusura dei bilanci consolidati diversa dal 31 dicembre, i dati economici sono stati calendarizzati al 31 dicembre.

L'Offerente ha precisato che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Documento di Offerta e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato potrebbe inoltre condurre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Nel Documento di Offerta è inoltre evidenziato che il moltiplicatore implicito nel Corrispettivo per Azione *cum dividendo* è:

- superiore di circa 0,26x e 1,09x rispetto al multiplo medio delle società comparabili EV / Ricavi 2017 e 2016 rispettivamente;
- inferiore di circa 0,4x rispetto al multiplo medio delle società comparabili EV / EBITDA 2017 e superiore di circa 3,0x rispetto al multiplo medio delle società comparabili EV / EBITDA 2016;
- superiore di circa 1,5x e 4,3x rispetto al multiplo medio delle società comparabili EV /

EBIT 2017 e 2016 rispettivamente;

- d) inferiore di circa 1,3x rispetto al multiplo medio delle società comparabili P / E 2017 e superiore di circa 1,8x rispetto al multiplo medio delle società comparabili P / E 2016.

Si riporta qui di seguito quanto illustrato al Paragrafo E.4 del Documento di Offerta "Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati delle azioni dell'Emittente nei dodici mesi precedenti la data dell'annuncio dell'Acquisizione".

La seguente tabella riporta le medie aritmetiche ponderate per i volumi giornalieri delle quotazioni ufficiali delle azioni ordinarie di Recordati registrate in ciascuno dei dodici mesi precedenti il 28 giugno 2018 (ultimo Giorno di Borsa Aperta precedente la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Compravendita).

Periodo	Volumi complessivi (migliaia di azioni)	Volumi complessivi in migliaia di Euro	Prezzo medio ponderato (in Euro)	Corrispettivo <sup>1)</sup> vs. prezzo medio ponderato
1 giugno – 28 giugno 2018	17.196	570.854	33,2	-15,7%
Maggio 2018	19.594	615.719	31,4	-10,9%
Aprile 2018	10.745	318.346	29,6	-5,5%
Marzo 2018	20.668	598.450	29,0	-3,3%
Febbraio 2018	19.444	604.588	31,1	-9,9%
Gennaio 2018	6.559	248.585	37,9	-26,1%
Dicembre 2017	6.245	234.694	37,6	-25,5%
Novembre 2017	7.322	284.788	38,9	-28,0%
Ottobre 2017	8.441	334.771	39,7	-29,4%
Settembre 2017	7.291	274.484	37,6	-25,6%
Agosto 2017	7.265	257.227	35,4	-20,9%
Luglio 2017	7.983	284.292	35,6	-21,4%
29 giugno – 30 giugno 2017	1.179	41.830	35,5	-21,1%

Fonte: Bloomberg.

Note: 1) Corrispettivo per Azione cum dividendo (acconto sui dividendi distribuiti pari a Euro 0,45 per Azione).

Il prezzo ufficiale per azione rilevato alla chiusura del 28 giugno 2018 (ultimo Giorno di Borsa Aperta precedente la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Compravendita) è stato pari a Euro 33,4 (fonte: Bloomberg). Il corrispettivo incorpora uno sconto del 16,3% rispetto a tale prezzo.

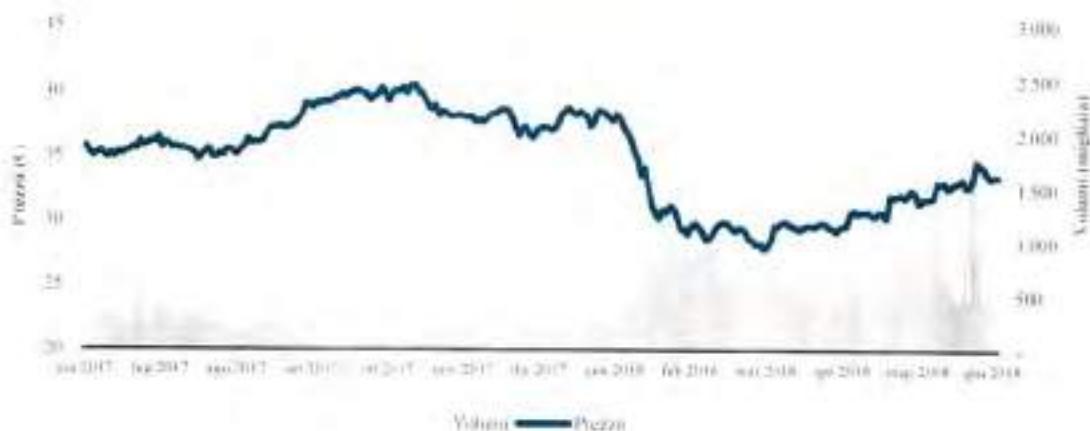
La seguente tabella presenta un confronto tra il Corrispettivo per Azione e: (i) l'ultimo prezzo ufficiale di chiusura delle azioni registrato il 28 giugno 2018 e (ii) la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali relativa a 1, 3, 6 mesi ed 1 anno precedenti il 29 giugno 2018 (data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Compravendita):

Periodo di riferimento	Prezzo medio ponderato nel periodo	Corrispettivo <sup>1</sup> vs prezzo medio ponderato di periodo
Prezzo medio ponderato sui volumi - data precedente l'annuncio (28 giugno 2018)	33,4	-16,3%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 1 mese precedente il 29 giugno 2018	32,9	-14,9%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 3 mesi precedenti il 29 giugno 2018	31,6	-11,4%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 6 mesi precedenti il 29 giugno 2018	31,4	-10,8%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 1 anno precedente il 29 giugno 2018	33,4	-16,1%

Fonte: Bloomberg

*Note: 1: Corrispettivo per Azione escl. dividendo.*

Il grafico seguente illustra l'andamento del prezzo ufficiale del titolo dell'Emittente relativo agli ultimi 12 mesi fino al 28 giugno 2018 (ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione del Contratto di Compravendita);



Fonte: Bloomberg.

#### 4.3.2 Metodologie e sintesi dei risultati dell'Esperto Indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha nominato Mediobanca quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), RE, incaricato del rilascio di una *fairness opinion* a beneficio del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo per gli azionisti titolari di azioni ordinarie Recordati diversi da Rossini Investimenti. Mediobanca ha rilasciato all'Emittente apposita dichiarazione di indipendenza per l'espletamento del proprio incarico.

Mediobanca ha reso la propria *fairness opinion* in data 19 dicembre 2018. Copia del Parere dell'Esperto Indipendente – a cui si rinvia per un'illustrazione approfondita delle analisi svolte e delle metodologie utilizzate – è allegata al presente Comunicato 103 come Allegato A.

Nell'ambito delle analisi svolte concernenti la congruità del Corrispettivo, l'Esperto Indipendente ha ritenuto di adottare ai fini dell'elaborazione della propria *fairness opinion* – ferme restando le assunzioni così come meglio descritte nel Parere dell'Esperto Indipendente – le metodologie di cui sotto:

##### Metodi di valutazione principali:

- Andamento dei Prezzi di Borsa;
- Discounted Cash Flow*;
- Transazioni Comparabili.

##### Metodi di valutazione di controllo:

- Multipli di Mercato;
- Prezzi Obiettivo (c.d. *Target Price*) pubblicati dagli analisti di ricerca di *brokers* e banche di investimento.

Tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. L'analisi dei risultati ottenuti da ciascuna metodologia in modo indipendente e non alla luce del rapporto di complementarietà che si crea con gli altri criteri comporta, infatti, la perdita di significatività dell'intero processo di valutazione.

Nel seguito, si riportano i risultati della analisi e, in particolare, i valori di riferimento per le azioni dell'Emittente comparate con il Corrispettivo.

Metodologia	Prezzo per azione (Euro per azione)		Premio o (Sconto) implicito riconosciuto nell'Offerta (%)	
	Minimo	Massimo	Minimo	Massimo
Andamento dei Prezzi di Borsa	35,7	39,8	(22,9%)	(30,7%)
Discounted Cash Flow	27,7	37,2	(0,4%)	(25,9%)
Transazioni Comparabili	26,1	34,3	5,5%	(19,6%)
Multipli di Mercato	27,9	28,8	(1,4%)	(4,3%)
Prezzi Obiettivo (cd. <i>Target Price</i> )	30,0	39,1	(8,2%)	(29,5%)

Applicando tali metodologie, come dettagliati nel Parere dell'Esperto Indipendente allegato al presente Comunicato dell'Emittente come Allegato A e a cui si fa integrale rinvio e tenuto conto delle difficoltà e dei limiti delle valutazione adottate e delle assunzioni sottostanti, l'Esperto Indipendente ritiene che nel contesto dell'Offerta, il Corrispettivo non congruo da un punto di vista finanziario.

## 5. PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI E FAIRNESS OPINION RESA DAGLI ESPERTI INDIPENDENTI NOMINATI DAGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

### 5.1.1 *Metodologie e sintesi dei risultati degli esperti indipendenti nominati dagli Amministratori Indipendenti*

In esercizio della facoltà loro attribuita dall'art. 39-bis, comma 2, Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di avvalersi della consulenza di Lazard S.r.l. in *co-advisory* con Colombo&Associati S.r.l. (ai fini del presente Paragrafo 5, insieme, gli "Esperti Indipendenti"), a cui è stato conferito l'incarico di rilasciare congiuntamente, a beneficio degli Amministratori Indipendenti, le rispettive *fairness opinion* sul corrispettivo offerto dall'Offerente (ai fini del presente Paragrafo 5, unitariamente, la "Fairness Opinion"). Gli Amministratori Indipendenti hanno inoltre richiesto allo Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati un supporto, per i profili legali, in relazione alla gestione del processo di predisposizione del Parere degli Amministratori Indipendenti.

In data 18 dicembre 2018, gli Esperti Indipendenti hanno rilasciato la Fairness Opinion, allegata al Parere degli Amministratori Indipendenti, a sua volta accluso sub B al presente Comunicato 103.

Nel rinviare alla Fairness Opinion per una più analitica descrizione delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate dagli Esperti Indipendenti, e una più dettagliata analisi del contenuto, dei limiti e dei risultati cui essi sono pervenuti, si riportano di seguito le principali evidenze a cui gli stessi sono giunti all'esito delle predette analisi, secondo ciascuna delle metodologie individuate ed utilizzate:

- (i) *Discounted Cash Flow Analysis*: gli Esperti Indipendenti hanno espresso due intervalli di valori per ogni azione Recordati, rispettivamente in uno scenario "stand alone" e in uno scenario "M&A", compresi fra Euro 27,45 ed Euro 32,63 e Euro 29,47 ed Euro 35,89;
- (ii) *Precedent Transactions Analysis*: gli Esperti Indipendenti hanno espresso un intervallo di valori per ogni azione Recordati compreso fra Euro 27,64 ed Euro 30,04;
- (iii) *Comparable Companies Analysis*: gli Esperti Indipendenti hanno espresso un intervallo di valori per ogni azione Recordati compreso fra Euro 24,04 ed Euro 26,57;
- (iv) *Market Prices e Premium Paid Analysis*: gli Esperti Indipendenti hanno espresso due intervalli di valori per ogni azione Recordati compreso rispettivamente fra Euro 29,78 ed Euro 31,22 e Euro 31,93 ed Euro 36,27;
- (v) *Analyst Target Price Analysis*: gli Esperti Indipendenti hanno riportato un intervallo di valori per ogni azione Recordati compreso fra Euro 30,00 ed Euro 39,10.

Sulla base delle analisi effettuate, pur sottolineando come ciascuna metodologia utilizzata presenti elementi di forza e limitazioni, e come la natura stessa di alcune informazioni disponibili potrebbe influenzare l'attendibilità di alcune di queste metodologie, gli Esperti Indipendenti hanno concluso alla data del rilascio della Fairness Opinion che il Corrispettivo dell'Offerta sia, da un punto di vista finanziario, non congruo per gli azionisti di Recordati detentori delle azioni oggetto dell'Offerta.

#### 5.1.2 *Valutazioni degli Amministratori Indipendenti sulla congruità del Corrispettivo*<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Si segnala che, successivamente all'approvazione del Parere degli Amministratori Indipendenti, avvenuta in data 19 dicembre 2018, sono state apportate dall'Offerente alcune modifiche e integrazioni al Documento di Offerta che hanno comportato un disallineamento di alcuni dei rinvii ai paragrafi effettuati nel predetto parere e una parziale differenza tra il contenuto del testo del Documento di Offerta analizzato dagli Amministratori Indipendenti ai fini del rilascio del parere e il contenuto del Documento di Offerta come da ultimo depositato in Consob. Al riguardo, si segnala innanzitutto che le modifiche apportate al Documento di Offerta, sia pur da valutare con attenzione rispetto all'operazione nel suo complesso, non incidono pertanto sulle conclusioni del Parere degli Amministratori Indipendenti. Conseguentemente, si evidenzia che a causa delle sopra citate modifiche e integrazioni ogni rinvio effettuato nel Parere degli Amministratori Indipendenti alla Sezione A, ai paragrafi A.7 e A.12, del Documento di Offerta deve invece riferirsi alla Sezione A,

Gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato la Fairness Opinion rilasciata dagli Esperti Indipendenti congiuntamente alla documentazione e alle informazioni da essi predisposte ed illustrate nel corso dei numerosi incontri intervenuti durante il processo che ha portato all'emissione del Parere degli Amministratori Indipendenti.

All'esito delle valutazioni e degli approfondimenti svolti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di condividere le metodologie valutative individuate e la loro applicazione.

Nel far proprie le conclusioni rappresentate nella Fairness Opinion degli Esperti Indipendenti, gli Amministratori Indipendenti hanno inoltre tenuto in considerazione anche quanto segue:

- (i) l'interesse al mantenimento della continuità manageriale ai vertici dell'azienda, che è stato evidenziato nel Documento di Offerta;
- (ii) i risultati della Società e gli obiettivi di crescita, che confermano il positivo andamento degli utili di Recordati;
- (iii) la strategia di Recordati che vede, accanto alla crescita organica, lo sviluppo tramite acquisizioni, storicamente importante driver di crescita degli utili, e che è stata confermata dall'Offerente, così come risultante dal Documento di Offerta;
- (iv) la società sta attivamente persegua l'obiettivo di crescita tramite acquisizioni;
- (v) ad oggi i *covenant* relativi all'indebitamento dell'Emittente consentono di perseguire la strategia di crescita delineata nel Documento di Offerta pur mantenendo *"un'attrattiva politica dei dividendi"* (cfr. Documento di Offerta, Sezione G, Paragrafo G.2.2), (cfr. Paragrafo 5.3. del Parere degli Amministratori Indipendenti).

Si riporta di seguito il Paragrafo 6 - Conclusioni del Parere degli Amministratori Indipendenti:

*"Ferme le finalità e limitazioni di scopo del Parere indicate nel precedente paragrafo 2, gli Amministratori Indipendenti*

*esaminato, in particolare, il contenuto*

- *del Comunicato dell'Offerente del 6 dicembre 2018 predisposto ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUIF e dell'art. 37 Regolamento Emittenti, con il quale l'Offerente ha reso noto il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;*
- *del Documento di Offerta nella versione datata 18 dicembre 2018 predisposto dall'Offerente ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, TUIF e messo a disposizione in data 18 dicembre 2018 degli Amministratori Indipendenti per le finalità di cui al presente Parere;*
- *della Fairness Opinion rilasciata da Lazard S.r.l. e Colombo&Associati S.r.l. in data 18*

---

paragrafi A.8 e A.13 del Documento di Offerta.

dicembre 2018, nella loro qualità di Esperti Indipendenti e qui allegata sub A e B;

preso atto

- della natura dell'Offerta, conseguente all'Acquisizione del 100% del capitale sociale della controllante dell'Emittente e, pertanto, dell'obbligo di fissare un corrispettivo non inferiore, in via indiretta, al prezzo di acquisto delle azioni Recordati ad opera dell'Acquirente;
- che, alla data odierna, per quanto a conoscenza degli Amministratori Indipendenti, non è stato attivato da parte dell'Autorità di Vigilanza il procedimento ai sensi dell'art. 47-sexies Regolamento Emittenti per l'aumento del prezzo dell'offerta pubblica obbligatoria,

richiamata

in particolare, l'attenzione su quanto evidenziato al paragrafo 4.5 e sul contenuto dei paragrafi 5.2 e 5.3,

riteengono all'unanimità, a proprio parere,

- quanto all'Offerta, che la stessa risulti conforme alle prescrizioni dettate per il regime legale per le offerte pubbliche di acquisto obbligatorie, non contenendo condizioni o elementi accessori o accidentali che influiscano sul suo contenuto essenziale, il tutto come sopra illustrato al paragrafo 4;
- quanto alla congruità del Corrispettivo per Azione, acquisite e ripercorse le metodologie valutative utilizzate dagli Esperti Indipendenti, nonché la relativa applicazione, e condividendone le conclusioni, che il Corrispettivo per Azione sia da considerare non congruo, il tutto come sopra illustrato al paragrafo 5.

Resta fermo, in ogni caso, che la convenienza economica circa l'adesione all'Offerta dovrà essere valutata autonomamente dal singolo azionista di Recordati, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento del titolo durante il Periodo di Adesione, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione da ciascuno detenuta.”.

Per un'analisi delle considerazioni svolte dagli Amministratori Indipendenti si rinvia al Parere degli Amministratori Indipendenti allegato al presente Comunicato 103.

## 6. INFORMAZIONI DI CUI ALL'ART. 39, COMMA 1, LETT. H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Come dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta, “l'Offerente si riserva, in ogni caso, di procedere alle (...) Fusioni” quali descritte nell'Avvertenza A.8 del Documento di Offerta “fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tali operazioni, né alla relativa modalità di esecuzione”.

In particolare, l'Offerente ha dichiarato (cfr. Avvertenza A.8) che le “Fusioni potrebbero essere realizzate all'esito della (...) Offerta, (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della

*Finanza e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e dell'esercizio del Diritto di Acquisto, ovvero anche nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, qualora ciò si rendesse necessario e/o opportuno per il conseguimento degli obiettivi dei programmi futuri dell'Offerente, per accorciare la catena del controllo dell'Emittente e consentire, nei limiti di quanto previsto dalla normativa applicabile, l'utilizzo dei flussi di cassa generati dall'Emittente ai fini del rimborso dell'indebitamento finanziario assunto ai fini dell'Acquisizione e dell'Offerta.”.*

L'Offerente ha inoltre dichiarato che *“la fusione sarà valutata anche nell'ottica di conseguire un accorciamento della catena di controllo e pertanto, in dipendenza delle società coinvolte nella stessa, potrà determinare l'applicabilità dell'articolo 2501-bis del Codice Civile. A tale proposito, si segnala che i titolari di azioni dell'Emittente che non aderiscono all'Offerta o che non esercitino il diritto di recesso per effetto [n.d.r. delle Fusioni], diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società che potrebbe avere un livello di indebitamento significativamente superiore a quello dell'Emittente precedentemente alla medesima Fusione.”* (ctr. Avvertenza A.8).

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione di Recordati rappresenta che gli effetti di una eventuale futura fusione sull'indebitamento dell'Emittente, sui contratti di finanziamenti in essere e sulle relative garanzie, nonché l'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento non sono allo stato stimabili, in quanto essi dipenderanno da quale sarà la società con cui l'Emittente potrebbe fondersi, dalle modalità di attuazione della fusione e dall'idoneità del patrimonio e dei flussi finanziari della società risultante dalla fusione a ripagare l'indebitamento esistente alla data di efficacia di una o più ipotetiche fusioni.

Ai fini di completezza informativa, per quanto di competenza dell'Emittente, si segnala quanto segue.

La tabella di seguito riportata contiene informazioni sulla posizione finanziaria netta consolidata dell'Emittente al 30 settembre 2018 a confronto con i dati al 31 dicembre 2017, tratte dalla Relazione Trimestrale, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Recordati in data 30 ottobre 2018, quale rendicontazione finanziaria aggiuntiva su base volontaria (disponibile sul sito *internet* di Recordati all'indirizzo [www.recordati.it](http://www.recordati.it), Sezione Investor / Bilanci e Rapporti Periodici, e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “1Info”, all'indirizzo [www.1Info.it](http://www.1Info.it)).

€ (migliaia)	30 settembre 2018	31 dicembre 2017	Variazioni 2018/2017	%
Investimenti finanziari a breve termine e disponibilità liquide	235.165	302.077	(66.912)	(22,2)
Debiti a breve verso banche e altri	(67.580)	(16.577)	(51.003)	307,7
Quote correnti di finanziamenti a medio/lungo termine	(59.530)	(51.710)	(7.820)	15,1
<b>Posizione finanziaria a breve</b>	<b>108.055</b>	<b>233.790</b>	<b>(125.735)</b>	<b>(53,8)</b>
<b>Finanziamenti a medio/lungo termine<sup>111</sup></b>	<b>(570.765)</b>	<b>(615.570)</b>	<b>44.805</b>	<b>(7,3)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(462.710)</b>	<b>(381.780)</b>	<b>(80.930)</b>	<b>21,2</b>

<sup>111</sup> include la valutazione al fair value di tutti gli strumenti finanziari di riportiva del rischio di cambio (premi *foreign exchange*).

Sempre ai fini di completezza informativa, si segnala che, in data 22 novembre 2018,

l'Emittente ha stipulato con Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. un ulteriore contratto di finanziamento per un ammontare di Euro 150.000.000 (centocinquantamila milioni), erogato al netto di commissioni *up-front* dello 0,45%, una durata di cinque (5) anni con un preammortamento di 24 (ventiquattro) mesi, un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 (sei) mesi maggiorato di uno spread pari a 130 (centrotrenta) bps annui; corresponsione degli interessi su base semestrale posticipata; rimborso mediante rate semestrali costituite da quote di capitale oltre a interessi. Il finanziamento è stato coperto con un'operazione di *interest rate swap* avente natura di copertura (*cash flow hedge*), che prevede la trasformazione di tutto il debito al tasso di interesse dell'1,619%.

I contratti di finanziamento a medio/lungo termine in essere del Gruppo Recordati contengono clausole che attribuiscono alle banche finanziarie diritti di rimborso anticipato o di recesso, risoluzione e decadenza dal beneficio del termine al verificarsi di talune fattispecie, quali l'effettuazione di operazioni straordinarie, l'assunzione di indebitamento oltre determinate soglie, la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente.

## 7. VALUTAZIONI CONCLUSIVE

Il Consiglio di Amministrazione di Recordati nel corso della riunione del 21 dicembre 2018 ha approvato il Comunicato 103 all'unanimità dei presenti.

Nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, del Parere dell'Esperto Indipendente, delle valutazioni espresse nel Parere degli Amministratori Indipendenti non correlati all'Offerente e nella *fairness opinion* rilasciata da Lazard S.r.l. e da Colombo&Associati S.r.l.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene l'impostazione metodologica contenuta nel Parere dell'Esperto Indipendente coerente con la prassi professionale e di mercato, nonché idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione a maggioranza ha ritenuto non congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo.

In particolare, in conseguenza delle dichiarazioni rese da alcuni Consiglieri, anche ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, e riportate al precedente Paragrafo 1.1 del Comunicato 103:

- (i) gli amministratori Giampiero Mazza, Cathrin Petty e Andrea Recordati hanno dichiarato di astenersi in relazione alla valutazione sulla congruità del Corrispettivo;
- (ii) l'Amministratore Fritz Squindo – anche in ragione della sua posizione comunque differenziata rispetto agli altri amministratori che hanno ritenuto di astenersi, e nella convinzione che tale manifestazione di voto non sia incoerente rispetto alla sua posizione di Persona che Agisce di Concerto – ha preso parte alla votazione e ha ritenuto il Corrispettivo non congruo, da un punto di vista finanziario.

Gli Amministratori indipendenti Rosalba Casiraghi, Michaela Castelli, Elisa Corghi e Mario Garraffo, hanno ritenuto il Corrispettivo non congruo, da un punto di vista finanziario.

Ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno segnalare che – come anticipato al Paragrafo 3.2 della Premessa – l'Offerente ha dichiarato che l'Offerta non è finalizzata al Delisting delle azioni dell'Emittente e che, cionondimeno, è probabile che l'Offerente non proceda alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni Recordati sul MTA, ove, ad esito dell'Offerta, venisse a detenere una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell'Emittente superiore al 90% e inferiore al 95% delle azioni dell'Emittente. L'Offerente ha inoltre dichiarato la propria volontà di avvalersi del Diritto di Acquisto ove venisse a detenere una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente. L'Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, del Diritto di Acquisto e la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante secondo i tempi e le modalità indicate nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafi 1.3 delle Premesse e A.10, A.11, A.13, A.14 e G.3).

Come evidenziato ai Paragrafi 4.2.1 e 6 del Comunicato 103, l'Offerente ha inoltre dichiarato che si riserva, in ogni caso, di procedere alle operazioni di Fusione descritte in dettaglio al Paragrafo A.7 del Documento di Offerta.

Avuto riguardo a quanto precede, in ipotesi di Delisting gli azionisti (diversi dall'Offerente) che non aderissero all'Offerta perderebbero i benefici derivanti dalla negoziabilità delle azioni Recordati su un mercato regolamentato. Inoltre, in ipotesi di Delisting, i titolari di azioni Recordati che non abbiano aderito all'Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento. Infine, si ricorda che in talune ipotesi di Fusione, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione delle predette Fusioni potrebbe spettare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-quinquies c.c. ovvero, a seconda del caso, ai sensi dell'art. 2437 c.c. (per maggiori informazioni in merito si rinvia al Paragrafo 4.2.1 del Comunicato 103 e al Paragrafo A.8 del Documento di Offerta).

Resta inteso che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta è prerogativa autonoma del singolo azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento del titolo Recordati, delle dichiarazioni dell'Offerente e delle ulteriori informazioni contenute nel Documento di Offerta.

A seguito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ha conferito mandato ai Consiglieri Gianpiero Mazza, Andrea Recordati e Fritz Squindo, in via disgiunta tra loro, per, *inter alia*, procedere agli adempimenti finalizzati alla pubblicazione del Comunicato dell'Emittente (quale allegato al Documento di Offerta che sarà pubblicato dall'Offerente) e, se del caso, per apportare al Comunicato 103 le modifiche e le integrazioni che venissero richieste dalla Consob o da ogni altra Autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente Comunicato 103.

Il Collegio Sindacale di Recordati ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione.

\*\*\*\*\*

Il presente Comunicato 103, unitamente ai seguenti allegati, è incluso nel Documento di Offerta pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.recordati.it](http://www.recordati.it):

- **Allegato A:** *fairness opinion* resa da Mediobanca in lingua italiana, con traduzione di cortesia in lingua inglese;
- **Allegato B:** Parere degli Amministratori Indipendenti, unitamente alla *fairness opinion* rilasciata da Lazard S.r.l. e da Colombo&Associati S.r.l. in lingua inglese, con traduzione di cortesia in lingua italiano.

\*\*\*\*\*

Milano, 21 dicembre 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

  
Andrea Recordati

(Amministratore Delegato e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione)

\*\*\*\*\*

#### AVVISO IMPORTANTE

VIETATA LA DISTRIBUZIONE A SOGGETTI RESIDENTI O CHE SI TROVANO IN PAESI IN CUI SIA PROIBITO DALLA LEGGE DISTRIBUIRE IL PRESENTE DOCUMENTO

Il presente documento costituisce la versione originale e ufficiale del comunicato, redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, del D.lgs. n. 58/1998 e dell'art. 39 del Regolamento Consob n. 11971/1999, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Recordati S.p.A. in data 21 dicembre 2018 (il "Comunicato 103"). In caso di differenze tra il presente documento e la traduzione di cortesia in lingua inglese del Comunicato 103, prevarrà, in ogni caso, la presente versione originale in italiano.

Il presente Comunicato 103 e le informazioni ivi riportate sono accessibili esclusivamente da soggetti che non siano domiciliati o che non si trovino negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone, nonché in qualsiasi altro Paese in cui sia necessaria un'autorizzazione da parte delle competenti autorità (gli "Altri Paesi"). Il presente Comunicato 103 e le informazioni ivi riportate non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o negli Altri Paesi. Il presente Comunicato 103 e le informazioni ivi riportate non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, a soggetti residenti o fisicamente presenti negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone e non costituiscono e non potranno essere interpretati quali offerta di acquisto ovvero sollecitazione di un'offerta di vendita di strumenti finanziari di Recordati S.p.A. negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada o Giappone. Le azioni di Recordati S.p.A. non sono state e non saranno registrate ai sensi dello U.S. Securities Act del 1933, come modificato, e non possono

essere offerte o vendute negli Stati Uniti di America in assenza di registrazione o di una esenzione dal relativo obbligo di registrazione.



## ALLEGATO A

Micron, 19 dicembre 2016

Spettabile  
RCCORDATI S.p.A.  
Via M. Civitali, 1  
20148 Milano, Italia

4.12.5.6. Get Consistent & Automatic Progress

In data 29 giugno 2018 gli azionisti di Fimei S.p.A. («Fimei»), società che detiene 1.517.913 delle azioni di Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. («Recordati») o la «Società», o l'«Emissente», ed insieme alle società dalla stessa controllore e/o collegate il «Gruppo»), società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., hanno annunciato il raggiungimento di un accordo per la cessione dell'intero capitale di Fimei ad un consorzio di fondi di investimento controllato da CVC Capital Partners VII (gli «Investitori»); Operazione I.

In data 6 dicembre 2016 è avvenuto il closing dell'Operazione e nella stessa data gli Investimenti hanno comunicato, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del D. lgs. 58/98 (il "Testo Unico della Finanza" o "TUF") e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento Emittenti"), il sorgere dell'obbligo di proriuscire un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli art. 106 del TUF (l'"Offerta") sulle azioni ordinarie di Recordati entrate in circolazione al momento dell'Offerta e non detratte, per un corrispettivo pari a Euro 27,55 per ogni azione ordinaria di Recordati che sarà portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo"). In pari data, il veicolo societario Rossini Investimenti S.p.A. (l'"Offerente") ha comunicato di aver depositato presso la Commissione Nazionale per la Società e la Borsa (o "Consob") a borsa del documento d'Offerta (il "Documento d'Offerta"), trasmettendone copia all'Emittente.

Conseguentemente, ai sensi dell'art. 103 del TUF, il Consiglio di Amministrazione ("CdA") di Recordati è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione dello stesso (il "Comunicato dell'Emittente") e a tal fine avvalendosi della facoltà prevista ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettera d) del Regolamento Emittenti di nominare un esperto indipendente, ha conferito a Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("Mediobanca") un incarico (l'"incarico") finalizzato all'emissione di una fairness opinion (il "Parere") con riferimento alla congruità dal punto di vista finanziario del Consipettivo.

Il Parere è pertanto finalizzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione di Recordati nell'ambito del processo decisionale relativo all'Offerta come rappresentata nel Documento d'Offerta e si basa sull'assunto che l'Offerta venga posta in essere secondo i termini e condizioni non significativamente differenti da quelli in esso rappresentati. In particolare, il Parere è basato sulle assunzioni riportate al paragrafo 2.2.

Parere è stato redatto da Mediobanca o su propria e per uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione di Recordati che se ne potrà avvalere per le determinazioni di propria competenza nei limiti e tempi contenuti nel presente Parere. Pertanto, il Parere: (i) non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, salvo preventiva autorizzazione scritta di Mediobanca ovvero ovunque ciò sia richiesto da leggi o regolamenti o richieste specifiche di autorità comunitarie, mercato o altra autorità competente, fermo restando che è autorizzata sin da ora esclusivamente la pubblicazione di una copia integrale (e non per estratto) del presente Parere quale allegato del Comunicato dell'Emittente; (ii) è rivolzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione di Recordati e, pertanto, restante ad eccezione dei destinatari del Parere, è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nel Parere e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi, vi inclusi gli azionisti di Recordati, sulla bontà e convenienza dell'Offerta e margini di loro esclusiva responsabilità e competenza. In particolare, il presente Parere non esprime alcun giudizio o



valutazione in merito all'interesse ai Recordati e dei suoi soci unici all'Offerta e alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni della stessa.

Si precisa che Mediobanca opera in qualità di consulente finanziario e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, o titolo, esemplificativo, ma non esaustiva, legale, attuariale, contabile, fiscale, individuale, ambientale, tecnico. È espressamente escluso un qualsiasi potere del consulente finanziario di vincolare o condizionare in alcun modo il Consiglio di Amministrazione di Recordati nelle proprie decisioni in relazione all'Offerta o il Parere si basa sul presupposto che l'Offerta e i termini e condizioni della stessa vengono valutati dai membri del Consiglio di Amministrazione di Recordati in autonomia di giudizio. Mediobanca riceverà ai sensi dell'Inciso uno remunerazione fissa per il riuscito del Parere.

Mediobanca fa parte di un primario gruppo bancario che svolge, tra l'altro, attività di private e investment banking, servizi di consulenza finanziaria, attività di negoziazione titoli e attività di finanziamento per varie tipologie di soggetti e istituzioni. Nel corso del normale esercizio di tali attività, Mediobanca potrebbe prestare tali servizi a favore delle società coinvolte nell'Offerta e/o dei soci e/o delle loro controllate e collegate. Inoltre Mediobanca potrebbe in certe occasioni effettuare operazioni e detenere posizioni in strumenti finanziari (inclusi strumenti finanziari dei valori delle società coinvolte nell'Offerta e/o delle loro controllate e collegate, per conto propria o per conto dei propri clienti. Per completezza si segnala che, ala data della presente lettera, Mediobanca ha in essere un finanziamento con Recreati.

I Parere è riferito alle condizioni economiche e di mercato alla data del 12 dicembre 2018 (la "Data di Riferimento del Parere"). Mediobanca ha basato le proprie analisi sul fatto che nel periodo compreso tra le ultime situazioni economiche "finanziarie disponibili" alla data del 30 settembre 2018 e la Data di Riferimento del Parere non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico patrimoniale e finanziario di Recordati. In ogni caso, in generale, è noto che sviluppi successivi nelle condizioni di mercato così come in tutte le informazioni utilizzate nei termini e condizioni dell'Offerta, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni del Parere. Mediobanca peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni vi presenti, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

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

Le valutazioni esposte nel Parere sono state condotte in ottica di going concern per quanto i risultati dell'analisi presiedono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative e/o impatti fiscali e/o contabili e/o finanziari e/o operativi dell'Offerta e dell'Operatore. Inoltre il Parere contiene assunzioni e stime considerate ragionevolmente appropriate da Mediobanca anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, e determinate sulla base delle informazioni.

Inoltre, va rilevato che le analisi valutative sono state effettuate al solo scopo di valutare la congruità del Competitive. Pertanto, con il presente Parere Mediobanca non esprime alcun giudizio circa: (i) il valore economico e/o il prezzo di mercato di un'Offerta, che Recreati potrebbe avere in futuro o in un contesto diverso rispetto a quello in esame, ivi incluso in ipotesi di realizzazione dell'Offerta con termini e condizioni diversi rispetto a quelli ad oggi proposti nel Documento d'Offerta, né nulla di quanto indicato nel Parere può o potrà essere considerato uno garantito o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari orosettici di Recordati, e (ii) la situazione finanziaria e/o la solvibilità di Recordati. Mediobanca non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o parziale delle informazioni contenute nel Parere.



## 1. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento dell'incarico e nell'elaborazione del Rapporto, Mediobanca ha fatto riferimento a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle varie metodologie valutative selezionate, nonché a documenti, dati ed informazioni forniti dal management di Recordati sulle attese di sviluppo dell'attività del Gruppo e sui relativi risultati economico-finanziari (compiensivamente, le "Informazioni").

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

- a) proiezioni economico-finanziarie per il pericolo 2018-2020 dal 6 febbraio 2018, redatte dal management della Società e presentate al Consiglio di Amministrazione, corredate da chiarimenti e indicazioni sulle assunzioni sottostanti, ecevuti anche ne corso ai incontri con il management, nonché anche da "tutelle ipotesi" o assunzioni integrative necessarie allo sviluppo dell'esercizio valutativo ("Recordati Business Plan");
- b) bozza del budget 2019 redatto dal management della Società ed approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2018 (il "Budget 2019"), inclusivo anche del forecast 2018-9+3;
- c) relazioni finanziarie annuali e/o info annuali comunicati stampa e presentazioni alla comunità finanziaria di Recordati per gli esercizi 2016, 2017 e 2018;
- d) documentazione redatta dal management di Recordati per il Consiglio di Amministrazione della stessa relativa all'acquisizione di Natural Points S.r.l. datata 23 maggio 2016;
- e) Offering Memorandum, relativo al presl'se obbligazionario denominato €650.000.000 Senior Secured Floating Rate Notes due 2025, €650.000.000 6,750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025 (il "Prestito Obbligazionario") emesso da Rossini S.p.A. r.l. datato 12 ottobre 2016;
- f) presentazione agli investitori redatta da Rossini S.p.A. r.l., Finmei, Recordati e le altre società del Gruppo nel contesto delle attività di marketing del Prestito Obbligazionario;
- g) bozza del Documento d'Offerta depositato in data 6 dicembre 2018 presso Consob e successiva bozza ricevuta il 15 dicembre 2018;
- h) informazioni circa i numeri di azioni proprie e di piani di stock option fornite dal management di Recordati alla Data di Riferimento del Rapporto;
- i) ricerche ed analisi finanziarie relative a Recordati e al settore in cui avverò pubblicate da analisti di ricerca di broker e banche di investimento;
- j) informazioni, dati di mercato e dati economici e patrimoniali anche prospettici rivenimenti principalmente da Factset e Bloomberg nonché da altre basi di dati;
- k) cori di prezzo e volumi di negoziazione delle azioni Recordati osservati su diversi orizzonti temporali;
- l) altre informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione selezionate.

Sono inoltre stati realizzati approfondimenti con i management di Recordati finalizzati ad ottenere chiarimenti sulle principali assunzioni, sulle metodologie di reportistica contabile e sulle attese di sviluppo e strategia di crescita riguardanti Recordati e il settore di riferimento nel medio lungo termine.

Nell'espletamento dell'incarico, nella predisposizione del Rapporto e in tutte le elaborazioni effettuate, Mediobanca ha:

- (i) confidato (a) sulla veracità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate, ivi inclusa la Documentazione Rilevante, senza effettuare né direttamente né indirettamente



alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi e (o) sul fatto che non vi siano dati, informazioni e fatti non rivelati la cui omissione renda ingannevoli le informazioni;

- (ii) fatto affidamento sugli aspetti legali, contabili, fiscali e tecnici dell'Offerta così come riportati nelle Informazioni e nella Documentazione Rilevante;

Mediobanca non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e la stesura del Parere.

## 2. Principali difficoltà e limiti della valutazione e assunzioni sottostanti il Parere

### 2.1 Principali difficoltà e limiti della valutazione

Tra i limiti e le principali difficoltà di valutazione si segnalano i seguenti aspetti:

- l'incertezza delle proiezioni economico-finanziarie utilizzate per la valutazione di Recordati (le "Financial Projections"), per loro natura dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni e la cui variazione potrebbe avere un impatto anche significativo sulle risultanze delle valutazioni;
- il limitato orizzonte temporale delle Financial Projections che non consente di catturare appieno il potenziale di crescita della Società, concentrando nel Terminal Value una parte considerevole del valore d'azienda;
- l'incertezza riguardo la creazione di valore derivante dall'attività di M&A accadute ovvero ad oggetto società farmaceutiche / portafogli di prodotti / licenze, compimento costante e sostanziale della strategia di crescita futura di Recordati ("Recurring M&A") e non inclusa nelle Financial Projections;
- il limitato numero di osservazioni degli analisti di ricerca di broker e banche di investimento contenenti proiezioni economico-finanziarie escluse di medio lungo termine di Recordati ed il loro livello di accuratezza e di dettaglio relativamente alle ipotesi utilizzate;
- il limitato numero di società quotate comparabili a Recordati sulla base di un insieme di caratteristiche (ad esempio dimensione, modello di business e livello di integrazione, ciclo degli investimenti, tassi di crescita e studio d'industria, esposizione geografica, risultati economici, struttura finanziaria e copertura da parte degli analisti di ricerca), la cui estensione anche al campione di transazioni comparabili considerate nella valutazione, la cui disponibilità e completezza di informazioni può risultare limitata;
- la specifica natura del valore riconosciuto in ogni transazione comparabile del campione considerato, inteso come risultato di un processo di negoziazione e pertanto direttamente correlata a specifici termini contrattuali e alle peculiari condizioni di compratore e venditore;
- l'indisponibilità e l'incompletezza delle informazioni derivanti dalla natura privata del campione di transazioni comparabili considerate;
- il fatto che i prezzi di borsa della Società e delle società quotate identificate come comparabili siano potenzialmente influenzati dalla presenza inter alia di eventuali ciclicità settoriali, pressioni speculative in positivo ed in negativo indipendenti dalle prospettive economiche, finanziarie e di business delle stesse;
- il fatto che i prezzi di borsa della Società e delle società quotate identificate come comparabili non includono un premio per il controllo;
- ulteriori fattori che possono influenzare il valore del business, in cui ma non limitati a: i cambiamenti nei tassi di interesse prevolti, il cambiamento sfavorevole negli attuali mercati dei capitali, in i verificarsi di cambiamenti avversi nelle condizioni finanziarie, attivita e prospettive di Recordati.



## 2.2 Principali assunzioni sostenenti il Parere

In relazione a quanto sopra riportato, si rappresenta che ai fini della predisposizione del presente Parere sono state effettuate le seguenti principali assunzioni:

- la capacità di Recordati di realizzare le Financial Projections ed il Recurring M&A;
- non è stata ipotizzata la realizzazione di sinergie derivanti dal completamento dell'Offerta e dell'Operazione;
- il numero di azioni considerato per la rappresentazione del prezzo per azione di Recordati è derivato dall'applicazione delle metodologie di valutazione, calcolato su base fully diluted.

Osservi peraltro segnare che, qualora, successivamente alla data di emissione del Parere, si manifestino modifiche rispetto a quanto sopra ipotizzato, le conclusioni del Parere potrebbero modificarsi anche in maniera significativa. Mediobanca, come già indicato in premessa, peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere a confronto le proprie conclusioni, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

## 3. Individuazione del percorso valutativo condotto e della congruità del Comispettivo

### 3.1 Finalità del parere: tratti caratteristici delle valutazioni

Come indicato in premessa, le conclusioni esposte sono basate sul complesso delle considerazioni effettuate. Tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte insindacabile di un processo di valutazione unico. L'analisi dei risultati ottenuti da ciascuna metodologia in modo indipendente e non alla luce del rapporto di complementarietà che si crea con gli altri criteri comporta, infatti, la perdita di significatività dell'intero processo di valutazione. Peraltro, in nessun caso, singole parti del presente Parere possono essere utilizzate separatamente dal Parere stesso nella sua interezza.

### 3.2 Il percorso valutativo

#### 3.2.1 Metodologie valutative

Tenuto conto, oltre che delle informazioni disponibili, delle limitazioni relative alle Financial Projections, della logica di Offerta, del settore di riferimento in cui opera Recordati, delle caratteristiche specifiche del Gruppo, nonché della prassi valutativa in linea con gli standard nazionali e internazionali, i metodi individuati sono i seguenti:

##### Metodi di valutazione principali:

- Andamento dei Prezzi di Borsa;
- Discounted Cash Flow;
- Transazioni Comparabili.

##### Metodi di valutazione di controllo:

- Multipli di Mercato;
- Prezzo Obiettivo (o.d. Target Price) pubblicati dagli analisti di ricerca di brokers e banche di investimento.

#### 3.2.2 Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa

Nel caso di società quotate in Borsa la prassi suggerisce di considerare i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando le capitalizzazioni di Borsa calcolate sulla base di quotazioni registrate in intervalli di tempo giudicati significativi.



Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (i) utilizzo di medie aritmetiche dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi; (ii) utilizzo di periodi di riferimento di 1 giorno, 1 mese, 3 mesi e 6 mesi sino al 16 maggio 2012 ultimo giorno di Borsa aperto antecedente a quell'8 aprile da parte di agenzie di stampa internazionali della prima di una ripetuta serie di indiscrezioni riguardanti talune possibili trattative in corso fra gli azionisti e gli azionisti di Fimei riguardanti Recordati. Tali incisive di stampa riferiscono anche che l'esborazione di potenziali acquirenti da parte degli azionisti di Fimei si protrasse da oltre un anno e ha coinvolto sia coniugi industriali che anche finanziarie.

Nell'ambito dell'analisi dei prezzi di mercato, si è tenuto conto anche dei premi, rispetto ai prezzi di mercato stessi, riconosciuti in selezionali operazioni precedenti ritenute comparabili con quello in esame in quanto risultanti in un cambio di controllo in contesto di un'offerta pubblica di acquisizione ("Premi di Controllo").

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione della metodica dell'Andamento dei Prezzi di Borsa si ottiene un range di valori per azione Recordati compreso tra Euro 35,7 ed Euro 39,8.

### 3.2.3 Metodo del Discounted Cash Flow

Il Discounted Cash Flow ("DCF") rappresenta una metodologia analitica ed appartenente alla famiglia dei metodi di valutazione di tipo finanziario. Tale metodo permette di recepire la proiezione economico finanziaria del Gruppo e di cogliere le specifiche propulsive di crescita a medio-lungo termine della Società indipendentemente dai sentimenti del mercato borsistico, ma tenuto conto del piano di sviluppo della società stessa e delle prospettive di crescita del mercato in cui opera.

L'Enterprise Value ("EV") è uguale alla somma tra:

- Valore dei flussi di cassa netti previsti generali della gestione operativa ("Unlevered Free Cash Flows" o "UFCF"), per il periodo esplicito scontati al costo medio ponderato del capitale ("WACC")
- Valore terminale ("Terminal Value" o "TV"), ovvero valore residuo dell'azienda oggetto di valutazione al termine del periodo esplicito delle previsioni. Per la stima del TV si è voluti scontare all'infinito l'UFCF dell'ultimo periodo, debitamente corretto per riflettere l'impatto di posti non riconvertibili, ad un tasso di attualizzazione pari a quello usato per gli altri flussi e corretto per un coefficiente di crescita perpétua ("g").

In termini sintetici, la formalizzazione di quanto sopra esposto, si può rappresentare nel modo seguente:

$$EV = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{UFCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n} \right]$$

Al fine del presente Rapporto è stato considerato quale periodo esplicito delle proiezioni l'arco temporale 2018-2022 sulla base delle Financial Projections e di previsioni economico finanziarie derivate dal consenso delle pubblicazioni degli analisti di ricerca di broker e banche di investimento (il "Consenso degli Analisti"); per il periodo 2021-2022, validare e integrate da precisazioni fornite da management di Recordati circa le attese di sviluppo futuro della Società. Il modello DCF tiene altresì conto di una stima del valore attribuito al Recurring M&A derivante dal reinvestimento annuale di una porzione della cassa generata dal Gruppo in operazioni di M&A, in linea con l'ammirato track record di successo di Recordati in virtù dell'iterazione, confermato dal management, di proseguire nell'esecuzione di operazioni simili come parte fondante della strategia futura del Gruppo.

Il WACC è stato calcolato sulla base della formula finanziaria che considera come parametri il costo del debito, il costo dell'equity e la struttura finanziaria di riferimento, dove il costo dell'equity è stato calcolato sulla base del modello del Capital Asset Pricing Model. Il Terminal Value è stato calcolato come capitalizzazione illimitata del UFCF atteso all'anno n-esimo, sulla base della formula di Gordon.



A fine di determinare il valore dell'equity di Recordati, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali: in negativo: ii) posizione finanziaria netta; iii) poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt-like items" (quali il TFR, le possibilità derivanti dal contenzioso con l'autorità fiscale, il dividendo pagato a Novembre 2018) e iv) patrimonio netto di terzi; in positivo: i) partecipazioni non consolidate integralmente.

Sono state inoltre svolte analisi di sensitività del WACC e del coefficiente di crescita perpetua al fine di definire i range di valutazione.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo del DCF si ottiene un range di valori per azione Recordati compreso tra Euro 27,7 ed Euro 37,2.

### 3.2.4 Metodo delle Transazioni Comparabili

L'applicazione del metodo è stata effettuata sulla base di moltiplicatori impliciti osservati in un campione di transazioni precedenti di relativa e similitudine operanti nel settore di riferimento di Recordati avvenute negli ultimi 7 anni.

Nell'ambito dei numerosi moltiplicatori che possono essere utilizzati per l'applicazione del criterio delle transazioni comparabili, nel caso in oggetto e analogamente al Metodo dei Multipli di Mercato, è stato utilizzato il multiplo EV/EBITDA.

Al fine di determinare il valore dell'equity di Recordati, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali: in negativo: ii) posizione finanziaria netta; iii) poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt-like items" (quali il TFR, le possibilità derivanti dal contenzioso con l'autorità fiscale, il dividendo pagato a Novembre 2018) e iv) patrimonio netto di terzi; in positivo: i) partecipazioni non consolidate integralmente.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo delle transazioni comparabili si ottiene un range di valori per azione Recordati compreso tra Euro 26,1 ed Euro 34,3.

### 3.2.5 Metodo dei Multipli di Mercato

Il metodo dei Multipli di Mercato è basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società comparabili a quella oggetto di valutazione. Per l'applicazione del criterio si calcolano una serie di rapporti (c.d. "multipli" o "moltiplicatori") - riferiti al campione di aziende comparabili selezionate - fra il valore di Borsa ed alcuni parametri significativi selezionati.

L'applicazione del metodo dei Multipli di Mercato si articola nelle seguenti fasi: (i) selezione del campione di riferimento e verifica della sua rappresentatività; (ii) determinazione dell'intervallo temporale di riferimento per le quotazioni di Borsa; (iii) identificazione dei rapporti fondamentali ritenuti significativi per il settore oggetto di analisi; e (iv) determinazione dei multipli di mercato per le società incluse nel campione e conseguente determinazione del valore teorico atti build da mercato a Gruppo.

Una delle ipotesi fondamentali alla base di tale metodologia è l'effinità tra la società oggetto di valutazione e le società selezionate per il campione di confronto. La significatività dei risultati è infatti strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione. La scelta dei multipli avviene in base alle caratteristiche del settore nel quale opera la società oggetto di valutazione. Per quanto concerne l'identificazione del valore economico di Recordati sono stati utilizzati i moltiplicatori EV/EBITDA 2017 e 2020, anche tenuta in considerazione l'attuale prassi di mercato per questo settore utilizzata dagli analisti di ricerca.

Enterprise Value, ovvero il valore dell'impresa o "EV" calcolato come somma fra: i) capitalizzazione di Borsa; ii) posizione finanziaria netta; iii) poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt-like items" (quali il TFR) e iv) patrimonio netto di terzi al netto delle partecipazioni non consolidate integralmente.

EV/EBITDA: Enterprise Value rapportato all'EBITDA.

Per la definizione dei prezzi di Borsa delle società considerate, sono stati utilizzati i prezzi di chiusura al 12 dicembre 2018.



Al fine di determinare il valore dell'equity di Recordati, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali: in negativo: i) posizione finanziaria netta, ii) poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt-like items" (quali il IFR, le posizioni derivanti dal contentioso con l'autorità fiscale, il dividendo pagato a Novembre 2018) e iii) patrimonio netto di terzi in positivo (i) partecipazioni non considerate integralmente.

Analogamente al metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa, nell'ambito dell'analisi dei Multipli di Mercato, si è tenuto conto anche dei premi di Controllo.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dei Multipli di Mercato si ottiene un range di valori per azione Recordati compreso tra Euro 27,9 ed Euro 28,8.

#### 3.2.6 Metodo dei Prezzi Obiettivo (c.d. Target Price)

Come ulteriore metodo sono stati considerati i valori ottenuti a Recordati dagli analisti finanziari di broker e banche di investimento in termini di Target Price nell'ambito delle valutazioni contenute nelle ricerche disponibili sulla Società.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno analizzare i valori attribuiti a Recordati dagli analisti finanziari nelle ricerche della Società pubblicate nell'arco di tempo compreso tra il giorno della pubblicazione dei risultati relativi al terzo trimestre dell'anno fiscale 2018 (i.e. 30 ottobre 2018) e la Data di Riferimento del Faro.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dei Prezzi Obiettivo degli Analisti di Ricerca si ottiene un range di valori per azione Recordati compreso tra Euro 30,0 ed Euro 39,1.

#### 4. Conclusioni

Sulla base di tutto quanto sopra apposto, tenuto conto delle difficoltà e dei limiti delle valutazioni adottate e delle assunzioni sottostanti, si ritiene che ne contesto dell'Offerta, il Consipertivo non sia congruo da un punto di vista finanziario.

L'emissione del presente Faro è stata specificatamente approvata dal Comitato Fairness Opinion di Mediobanca.

M E D I O B A N C A

Francesco Garzonieri

Francesco Dabino



# MEDIOBANCA

*Banca di Credito Finanziario S.p.A.*

This is an unofficial courtesy translation only and is in no way legally binding. The original text in Italian remains the only authoritative version of this document

Milan, 19 December 2018

To:  
RECORDATI S.p.A.  
Via M. Civitali, 1  
20148 Milan, Italy

For the attention of: the Board of Directors

On 29 June 2018, the shareholders of Fimei S.p.A. ("**Fimei**"), a company which owns 51.791% of the shares of Recordati Industria Chimica e Farmaceutica S.p.A. ("**Recordati**", or the "**Company**", or the "**Issuer**", and, jointly with the companies controlled by and/or associated with it, the "**Group**"), a company with shares listed on the Mercato Telematico Azionario organized and operated by Borsa Italiana S.p.A., announced to have reached an agreement to sell the entire share capital of Fimei to a consortium of investment funds controlled by CVC Capital Partners VII (the "**Investors**") (the "**Transaction**").

On 6 December 2018, the Transaction was closed and on the same day the Investors announced, as required by Article 102, paragraph 1, of Italian Legislative Decree 58/98 (the "**Italian Finance Act**") and Article 37, paragraph 1, of the Consob regulations adopted under resolution no. 11971 of 14 May 1999, as amended (the "**Regulations for Issuers**"), the rise of the obligation to implement a mandatory public tender offer, as defined by Article 106, of the Italian Finance Act (the "**Offer**"), for the ordinary shares of Recordati issued and outstanding at the moment of the Offer and not owned, for a consideration of Euro 27.55 per ordinary Recordati share that will be tendered (the "**Consideration**"). On the same day, the special purpose vehicle company Rossini Investimenti S.p.A. (the "**Offeror**") gave notice that it had filed the draft offer document (the "**Offer Document**") with the Italian market authority ("**Consob**"), sending a copy to the Issuer.

Accordingly, pursuant to Article 103 of the Italian Finance Act, the Board of Directors (the "**BoD**") of Recordati is required to issue a press release containing all useful data for an assessment of the Offer and its own valuation thereof (the "**Issuer's Press Release**"), and in this connection, availing itself of the right provided for in Article 39, paragraph 1, letter d) of the Regulations for Issuers to retain an independent expert to such end, has granted Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("**Mediobanca**") a mandate (the "**Mandate**") to issue a fairness opinion (the "**Opinion**") on the fairness of the Consideration.

The Opinion is therefore addressed exclusively to the Board of Directors of Recordati within the scope of its decision-making process regarding the Offer as described in the Offer Document and is based on the assumption that the Offer is implemented on terms and conditions which do not differ significantly from those represented herein. In particular, the Opinion is based on the assumptions set forth in Section 2.2.

The Opinion has been drawn up by Mediobanca for internal and exclusive use by the Board of Directors of Recordati that may use it in connection with its own decisions within the limits and terms contained in the Opinion. Accordingly, the Opinion: (i) should not be published or disclosed, in whole or in part, to third parties or used for purposes other than those set forth in the Opinion itself, without the prior written authorization of Mediobanca or unless requested by law or regulations or requests made specifically by the relevant authorities, market or otherwise having jurisdiction, without prejudice to the authorization to publish a full copy (not an excerpt) of the Opinion as an attachment to the Issuer's Press Release; (ii) is addressed exclusively to the Board of Directors of Recordati, hence no-one, with the exception of the recipients of the Opinion, is authorized to rely on the contents of the Opinion, and accordingly every judgement by third parties, including the Recordati shareholders, regarding the quality and appropriateness of the Offer shall be exclusively their own responsibility and competence. In particular, the Opinion does not express any judgement or assessment of Recordati's and its shareholders' interest in the Offer and the convenience and substantial fairness of the conditions thereof.



It should be noted that Mediobanca is acting as financial advisor and that for this reason it has not provided and is not providing any advice of a legal, actuarial, accounting, tax, industrial environmental, and/or technical nature (such instances not to be construed restrictively). Any power on the part of the financial advisor to restrict or otherwise condition in any way the Board of Directors of Recordati in its own decisions regarding the Offer is hereby expressly excluded, and the Opinion is based on the assumption that the Offer and the terms and conditions thereof shall be assessed by the members of the Board of Directors of Recordati in independence of judgement. Mediobanca will receive fixed remuneration for issuing the Opinion under the terms of the Mandate.

Mediobanca is part of a leading banking group which performs, *inter alia*, private and investment banking activities, financial advisory services, securities trading and lending activities on behalf of various types of parties and institutions. In the normal course of the foregoing activities, Mediobanca could on certain occasions carry out trades and hold positions in financial instruments (including derivatives) issued by the companies involved in the Offer and/or by their subsidiaries or associates, on a proprietary basis or on behalf of its clients. For completeness, it is noted that at the date of this letter a loan granted by Mediobanca to Recordati is outstanding.

The Opinion refers to the economic and market conditions prevailing as at 12 December 2018 (the "**Opinion Reference Date**"). Mediobanca has based its analysis on the fact that in the period between the most recent economic and financial situations available as of 30 September 2018 and the Opinion Reference Date, no material change has taken place in the economic and financial situation of Recordati. Without prejudice to the foregoing, and in general, it is hereby understood that subsequent developments in market conditions, as is the case with all the information referred to in the terms and conditions of the Offer, could impact even significantly on the Opinion's conclusions. Accordingly, Mediobanca does not accept and shall not be under any duty or responsibility to update or revise the Opinion or reconfirm its conclusions as stated herein, including in the event of one or more of the changes referred to above occurring.

The conclusions stated in the Opinion are based on the set of considerations contained herein, and for this reason no part of the Opinion may be used separately from the Opinion as a whole. Partial use of the contents of the Opinion and/or use of the same for purposes other than those for which the Opinion was prepared may lead to wrong interpretation, even to a significant degree, of all the considerations contained in the Opinion and/or its conclusions. Under no circumstances may the valuations contained in the Opinion be considered in a scenario other than the one referred to herein. In particular, the Opinion and the conclusions contained therein do not constitute the provision of investment services and activities pursuant to Italian legislative decree 58/98, as amended. The Opinion does not constitute an offering to the public or advice or a recommendation to buy or sell any financial product.

The valuations stated in the Opinion have been carried out on a going-concern basis, hence the results of the analysis take no account whatsoever of possible operating synergies and/or the tax and/or accounting and/or financial and/or operational effects of the Offer and the Transaction. The Opinion also contains assumptions and estimates considered appropriate by Mediobanca, *inter alia* with reference to Italian and international practice, and determined on the basis of the Information.

Furthermore, it should also be noted that the valuation analysis has been carried out solely for the purpose of valuing the fairness of the Consideration. Accordingly, in the Opinion, Mediobanca does not express any judgement regarding: (i) the economic value and/or market price, pre- or post-Offer, which Recordati could have in the future or in a different scenario from the one under review herein, including in the assumption of the Offer being executed on different terms and conditions from those currently proposed in the Offer Document, nor may anything contained in the Opinion be considered now or in the future as a guarantee or indication of the future earnings, capital and financial prospects of Recordati; or (ii) the financial situation and/or solvency of Recordati. Mediobanca therefore disclaims all liability, direct and/or indirect, for damages which could be caused by improper and/or partial use of the information contained in the Opinion.

## 1. Documentation used



In performing the Mandate and compiling the Opinion, Mediobanca has referred to the information available in the public domain considered relevant for the purposes of applying the various valuation methodologies selected, to the documents, data and information provided by the management of Recordati regarding their expectations for growth in the Group's activities and the related earnings/financial results (jointly, the "**Information**").

The Information as defined above includes in particular the following documentation (the "**Relevant Documentation**"):

- a) financial projections for the 2018-2020 period dated 6 February 2018, redacted by Recordati management and presented to the Board of Directors, along with explanations and guidance on the underlying assumptions obtained *inter alia* in the course of meetings with the management, as well as certain complementary hypothesis and assumptions required for the development of the valuation exercise (the "**Recordati Business Plan**");
- b) draft of the budget 2019 redacted by Recordati management and approved by the Board of Directors on 18 December 2018 (the "**Budget 2019**"), which includes also the forecast 2018 9+3;
- c) annual and/or infra-annual financial statements, press releases and presentations to the financial community for FYs 2016, 2017 and 2018;
- d) documentation redacted by Recordati management for the Board of Directors of the Company in relation to the acquisition of Natural Points S.r.l., dated 23 May 2018;
- e) Offering Memorandum, related to the bond issue named €650,000,000 Senior Secured Floating Rate Notes due 2025, €650,000,000 6.750% Senior Secured Fixed Rate Notes due 2025 (the "**Bond Loan**") issued by Rossini S.à r.l., dated 12 October 2018;
- f) Investors' presentation redacted by Rossini S.à r.l., Fimei, Recordati and the other companies of the Group in the context of the marketing activities for the Bond Loan;
- g) draft of the Offer Document filed with Consob on 6 December 2018 and subsequent draft received on 18 December 2018;
- h) information regarding the number of treasury shares and stock option schemes provided by Recordati management at the Opinion Reference Date;
- i) financial research and analysis regarding Recordati and the industry in which Recordati operates published by brokers and investment banks research analysts;
- j) information, market data and information on earnings and financial data, *inter alia* forward-looking, deriving mainly from Factset and Bloomberg and from other databases;
- k) share prices and trading volumes for Recordati shares observed over different time horizons;
- l) other information in public domain and considered relevant for purposes of applying the valuation methodologies chosen.

Further enquiries have been carried out with the management of Recordati with a view to obtaining clarifications regarding the principal assumptions underlying the methodologies in the financial reporting, the growth strategy and development expectations for Recordati and its reference sector in the medium/long term.

In performing the Mandate, preparing the Opinion and all the analysis carried out, Mediobanca has:

- (i) relied on (a) the truthfulness, completeness and accuracy of the Information used, including the Relevant Documentation, without carrying directly or indirectly any independent review, enquiry and/or analysis thereof, and (b) the fact that no undisclosed data, information or facts exist, the omission of which would make the Information misleading;



- (ii) relied on the legal, accounting, tax and technical aspects of the Offer as stated in the Information and Relevant Documentation.

Accordingly, Mediobanca disclaims all liability regarding the truthfulness, completeness and accuracy of the Information used in its analysis and used to draft and to prepare the Opinion.

## **2. Principal difficulties and limitations of the valuation and assumptions underlying the Opinion**

### **2.1 Principal difficulties and limitations of the valuation**

The limits and principal difficulties involved in the valuation include the following aspects:

- the uncertainty of the financial projections used to value Recordati (the "**Financial Projections**"), which by their nature are conditional upon the hypotheses and assumptions used in making the estimates being realized in practice, and their variation could impact the results of the valuations, even significantly;
- the limited time horizon of the Financial Projections which doesn't allow to fully capture the growth potential of the Company, concentrating a significant part of the Company value in the terminal value;
- the uncertainty related to value creation arising from the recurring M&A activity concerning pharmaceutical companies / products portfolios / licenses, a constant and substantial component of Recordati future growth strategy ("**Recurring M&A**") and not embedded in the Financial Projections;
- limited financial research and analysis published by brokers and investment banks research analysts including Recordati financial projections over the medium-long term and their accuracy and detail level in respect of the underlying assumptions;
- the limited number of listed companies comparable to Recordati based on a set of similar characteristics (e.g. size, business model and level of integration, investment cycle, growth rates and stage of maturity, geographical exposure, earnings results, financial structure and coverage by research analysts); the same limitations apply to the sample of comparable transactions considered in the valuation process, information on which may be limited in terms of availability and completeness;
- the specific nature of the value recognized in each of the comparable transactions considered, meant to be the result of a negotiation process and therefore strictly related to the specific contractual terms and to the peculiarities of the buyer and seller motivations;
- the unavailability or incompleteness of information in relation with the private nature of the comparable transactions considered;
- the fact that the share prices of the Company and the identified listed comparable companies are potentially influenced by the existence *inter alia* of sector cyclical factors, positive or negative speculative pressure unrelated to the company's earnings, financial and business prospects;
- the fact that the share prices of the Company and the identified listed comparable companies do not include a control premium;
- other factors that may affect the value of the business, including but not limited to: i) changes in prevailing interest rates, ii) adverse changes in the current capital markets, iii) the occurrence of adverse changes in the financial condition, business, assets, results of operations or prospects of Recordati.

### **2.2 Principal assumptions underlying the Opinion**

In relation to the foregoing, it is hereby represented that for the purpose of preparing the Opinion, specific assumptions have been made regarding:



- the capabilities of Recordati to deliver the Financial Projections and the Recurring M&A;
- no assumptions have been made on the potential generation of synergies as a result of the Offer and the Transaction being completed;
- the number of shares, considered for representing Recordati price per share derived from the application of the valuation methodologies, has been calculated on a fully-diluted basis.

It should therefore be noted that if subsequent to the date on which the Opinion is issued, changes were to emerge compared to the assumptions set forth above, the conclusions of the Opinion itself may also change significantly. Mediobanca, as stated in the introduction, does not accept and shall not be under any duty or responsibility to update or revise the Opinion or reconfirm its conclusions as stated herein, including in the event of one or more of the changes referred to above occurring.

### **3. Valuation process carried out and fairness of the Consideration**

#### **3.1 Purpose of the Opinion: distinctive features of valuation**

As stated in the introduction, the conclusions set out herein are based on the set of considerations made. Such assessments should not be considered individually, but construed as an inseparable part of a single valuation process. Analysis of the results obtained from each methodology independently and not in the light of the complementary nature of the relationship created with the other criteria necessarily entails a loss of significance for the valuation process as a whole. Accordingly, under no circumstances may individual parts of the Opinion be used separately from the Opinion itself in its entirety.

#### **3.2 Valuation process**

##### **3.2.1 Valuation methodologies**

Taking into account, in addition to the Information available, the limits related to the Financial Projections, the type of Offer, the reference sector in which Recordati operates, the Group's individual characteristics and valuation practice in line with the national and international standards, the following methods have been identified:

###### Main valuation methods:

- Share price performance;
- Discounted cash flow;
- Comparable transactions.

###### Control valuation methods:

- Trading multiples;
- Target price using target prices published by financial analysts and investment banks.

##### **3.2.2 Share price performance method**

For companies listed on the stock market, best practice recommends considering share prices as relevant information for the purpose of estimating the economic value of such companies, utilizing their market capitalization as calculated on the basis of prices recorded during periods of time considered to be significant.

In this particular case, it was deemed appropriate to apply this methodology by adopting the following criteria: (i) use of the arithmetical averages of official share prices weighted by volumes; (ii) use of reference period of 1 day, 1 month, 3 months and 6 months up to 16 May 2018, the last stock market trading day prior the dissemination by international press agencies of the first of a series of rumors related to potential negotiations on-going between the Investors and Fimei's shareholders about Recordati. The aforementioned press rumors indicate also that



sounding activities of potential buyers carried out by Fimei's shareholders have been continuing for more than a year and involved both industrial and also financial counterparties.

In the analysis of market prices, account was taken of the premiums paid relative to market prices in select deals considered to be comparable to the transaction under review, in the sense that they derive from a change of control as part of a public tender offer (the "**Control Premia**").

Based on the results from the application of the share price performance method, a range for the price per Recordati share of between Euro 35.7 and Euro 39.8 is obtained.

### 3.2.3 Discounted cash flow method

Discounted cash flow ("DCF") is an analytical methodology. It allows the financial projections of the Group to be factored into the valuation, and captures the Company's specific medium-long-term growth prospects uncoupled from stock market sentiment, but taking due account of the Company's own plans for development and the growth prospects of the market in which it operates.

The enterprise value ("EV") is equal to the sum of:

- The value of the estimated net cash flows generated from ordinary operations ("Unlevered Free Cash Flows", or "UFCF") for the explicit forecast period discounted at the weighted average cost of capital ("WACC");
- The terminal value (the "Terminal Value", or "TV"), representing the value of the company being valued at the end of the explicit projection period: in order to estimate TV, the UFCF of the most recent period is usually discounted using a perpetuity formula, then normalized to adjust for the impact of non-recurring items, at a discount rate equal to that used for the other flows and adjusted by a perpetual growth coefficient ("g").

The foregoing may be summarized in mathematical notation by the following formula:

$$EV = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{UFCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n} \right]$$

For the purpose of the Opinion, as explicit projections period has been considered the 2018-2022 time horizon based on the Financial Projections and financial projections derived from the consensus of equity research published by brokers and investment banks research analysts ("Broker Consensus") for the period 2021-2022, validated and integrated by clarifications from the management of Recordati regarding the expected future development of the Company. In addition, the DCF method takes into consideration an estimation of the value attributed to Recurring M&A arising from the annual reinvestment of a portion of the cash generated by the Group in M&A transactions in line with the demonstrated successful track-record of Recordati given the intention, confirmed by the management, to carry on with the execution of similar transaction as founding part of the future Group strategy.

The WACC has been calculated based on a financial formula which takes into account the cost of debt, cost of equity and financial structure, where the cost of equity is calculated based on the Capital Asset Pricing Model formula. The Terminal Value has been calculated as the unlimited capitalization of the UFCF expected estimated for year n, using the Gordon formula.

To determine the equity value of Recordati, the EV has been adjusted for the following items: downward adjustments: (i) net financial position, (ii) debt-like items (such as pension liabilities, liabilities arising from litigation with the tax authority, dividend paid in November 2018) and (iii) minority interests; upward adjustments (i) equity interests not fully consolidated.

Sensitivity analysis were then carried out on WACC and perpetual growth coefficient in order to define the valuation range.

Based on the results obtained from applying the DCF method, a range for the price per Recordati share of between Euro 27.7 and Euro 37.2 is obtained.



### **3.2.4 Comparable transactions method**

Application of this method is based on the multiples implied in a sample of precedent transactions involving companies operating in the same sector of Recordati observed over the last 7 years.

Among the many multiples which can be used to apply the comparable transactions method, in this case, as also in the application of the market multiples method, the EV/EBITDA has been used.

To determine the equity value of Recordati, the EV has been adjusted for the following items: downward adjustments: (i) net financial position, (ii) debt-like items (such as pension liabilities, liabilities arising from litigation with the tax authority, dividend paid in November 2018) and (iii) minority interests; upward adjustments (i) equity interests not fully consolidated.

Based on the results obtained from applying the comparable transactions method, a range for the price per Recordati share of between Euro 26.1 and Euro 34.3 is obtained.

### **3.2.5 Trading multiples method**

The market multiples method is based on analysis of the share prices of a sample of companies which are comparable to the one being valued. To apply this method, a series of ratios (or "multiples") are calculated – for the sample of companies selected – between market value and certain significant parameters.

Application of the market multiples method is divided into the following phases: (i) selection of reference sample and review of its representativeness, (ii) determination of the time range for the share prices, (iii) identification of fundamental ratios considered to be significant for the sector being analysed, and (iv) calculation of the market multiples for the companies included in the sample and hence of the theoretical value assigned by the market to the company being valued.

One of the fundamental assumptions underlying the use of this methodology is the similarity between the company being valued and the companies selected for the peer sample. Indeed, the significance of the results is closely related to the comparability of the panel of companies. The multiples are chosen on the basis of the characteristics of the sector in which the company being valued operates. To arrive at the economic value of Recordati the EV/EBITDA 2019 and 2020 multiples have been used, based *inter alia* on current market practice for this sector by research analysts.

Enterprise Value: the value of the company, or "EV", calculated as the sum of: (i) market capitalization, (ii) net financial position, (iii) debt-like items (such as pension liabilities), (iv) any minority interests, net of the book value of equity investments not fully consolidated.

EV/EBITDA: Enterprise Value divided by EBITDA.

For the share prices of the listed companies considered, the prices as of 12 December 2018 were used.

To determine the equity value of Recordati, the EV has been adjusted for the following items: downward adjustments: (i) net financial position, (ii) debt-like items (such as pension liabilities, liabilities arising from litigation with the tax authority, dividend paid in November 2018) and (iii) minority interests; upward adjustments (i) equity interests not fully consolidated.

As for the share price performance method, Control Premia were factored into the valuation.

Based on the results obtained from applying the market multiples method, a range for the price per Recordati share of between Euro 27.9 and Euro 28.8 is obtained.

### **3.2.6 Target price method**



As a further method, the values assigned to Recordati by financial analysts in terms of Target Price have been considered as part of the valuations contained in the equity research available on the Company.

In the specific case, it has been considered appropriate to analyse the values assigned to Recordati by financial analysts in equity research on the Company published in the time horizon which goes from the publication of 3Q 2018 (i.e. 30 October 2018) results to the Opinion Reference Date.

Based on the results obtained from applying the target price method, a range for the price per Recordati share of between Euro 30.0 and Euro 39.1 is obtained.

#### **4. Conclusions**

In view of the foregoing, taking into account the difficulties and limits of the adopted valuation methodologies and the underlying assumptions, it is considered that in connection with the Offer, the Consideration is not fair from a financial standpoint.

The Mediobanca Fairness Opinion Committee has specifically approved the issue of the Opinion.

M E D I O B A N C A

## ALLEGATO B



### PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI RECORDATI S.p.A.

*predisposto ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, avente ad oggetto l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria sulle azioni ordinarie di Recordati S.p.A.*

19 DICEMBRE 2018

Indice	
Definizioni	3
1. Premessa: presupposti e oggetto del Parere. Evoluzioni nella <i>corporate governance</i> dell'Emittente conseguenti all'Acquisizione	9
1.1. <i>Presupposti per l'emissione del Parere</i>	9
1.2. <i>Oggetto del Parere</i>	10
1.3. <i>Evoluzioni nella corporate governance di Recordati conseguenti all'Acquisizione</i>	10
2. Finalità e limitazioni di scopo del parere	12
3. Attività degli amministratori indipendenti e processo valutativo	14
3.1. <i>Individuazione e nomina degli Esperti Indipendenti</i>	14
3.2. <i>Documentazione esaminata anche per il tramite degli Esperti Indipendenti</i>	14
3.3. <i>Attività svolta ai fini della redazione del Parere</i>	15
4. Valutazione dell'Offerta e aspetti di rilievo	18
4.1. <i>Informazioni essenziali sull'Offerta e sulla sua natura tratte dal Documento di Offerta</i>	18
4.2. <i>Ulteriori elementi significativi dell'Offerta</i>	21
4.3. <i>Programmi relativi alla gestione delle attività di Recordati successivamente all'Offerta</i>	26
4.4. <i>Possibili scenari alternativi per i titolari di azioni ordinarie Recordati diversi dall'Offerente</i>	27
4.5. <i>Considerazioni relative all'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente</i>	29
5. Valutazioni sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta	32
5.1. <i>Corrispettivo per Azione</i>	32
5.2. <i>Contenuto della Fairness Opinion</i>	33
5.3. <i>Valutazioni sulla congruità del Corrispettivo per Azione</i>	35
6. Conclusioni	36



## Definizioni

Si riporta di seguito l'elenco delle principali definizioni utilizzate nel presente Parere, alcune delle quali sono sostanzialmente corrispondenti a quelle riportate nel Documento di Offerta.

<b>Acquirente o Offerente</b>	Rossini Investimenti S.p.A, una società per azioni di diritto italiano, con socio unico, e con sede legale in Via del Vecchio Politecnico 9, Milano, Italia, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 10428410962, avente alla data del presente parere un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 75.050.000 rappresentato da n. 75.050.000 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, il quale promuove l'Offerta in nome e per conto di tutte le Persone che Agiscono di Concerto.
<b>Acquisizione</b>	L'operazione di acquisizione perfezionatasi in data 6 dicembre 2018, mediante la quale Rossini Investimenti S.p.A. ha acquistato la partecipazione azionaria detenuta dai Venditori in FIMEI pari al 100% del capitale sociale di FIMEI alla Data del Documento di Offerta ed è indirettamente divenuta titolare della Partecipazione Azionaria.
<b>Amministratori Indipendenti</b>	I seguenti amministratori dell'Emittente, tutti nominati dall'Assemblea di Recordati in data 11 aprile 2017, e, alla data odierna, in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 147-ter, comma 4, TUIF e all'art. 3 del Codice di Autodisciplina: Mario Garraffo, Rosalba Casiraghi, Michaela Castelli, Elisa Corghi.
<b>Azione o Azioni</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) n. 97.735.180 azioni ordinarie dell'Emittente oggetto dell'Offerta e aventi ciascuna valore nominale di Euro 0,125 e godimento regolare, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e oggetto dell'Offerta, pari al 46,735% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, dedotte le Azioni Proprie e incluse massime n. 2.091.500 azioni ordinarie Recordati S.p.A. In caso di esercizio di tutte le <i>stock option</i> derivanti dai Piani di Stock Option.

<b>Azioni Proprie</b>	Le n. 5.172.571 azioni proprie dell'Emittente, pari al 2,473% del capitale sociale dell'Emittente come indicato nel Documento di Offerta.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, piazza degli Affari 6.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria, vigente alla data del presente parere.
<b>Co-investitori</b>	Collettivamente, gli <i>LP Co-Investors</i> Iniziali e gli <i>LP Co-Investors</i> Addizionali, come definiti dal Documento di Offerta.
<b>Comunicato dell'Emittente</b>	Il comunicato relativo all'OPA che verrà rilasciato dal Consiglio di Amministrazione di Recordati ai sensi dell'art. 103, comma 3, TUIF e dell'art. 39 Regolamento Emittenti.
<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in via G.B. Martini 3, Roma.
<b>Consulente Legale</b>	Lo Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati.
<b>Contratto di Compravendita</b>	Il contratto sottoscritto in data 29 giugno 2018 tra Rossini Luxembourg, in qualità di acquirente, e i Venditori avente a oggetto la compravendita delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di FIMEI e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria.
<b>Corrispettivo per Azione</b>	L'importo pari ad Euro 27,55 per Azione, offerto per ciascuna Azione.
<b>Data di Esecuzione</b>	Il 6 dicembre 2018, data in cui: (i) in esecuzione del Contratto di Compravendita, è stata perfezionata l'operazione di Acquisizione della Partecipazione Azionaria da parte dell'Offerente e (ii) la comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, TUF è stata trasmessa alla CONSOB e comunicata al mercato.

<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta in favore dell'Offerente, corrispondente al [quinto] Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5 del Documento di Offerta.
<b>Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione relativamente alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5 del Documento di Offerta.
<b><i>Delisting</i></b>	La revoca delle azioni di Recordati dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
<b>Documento di Offerta</b>	La bozza di Documento di Offerta predisposta dall'Offerente ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, TUIF, nella versione del 18 dicembre 2018 ancora non definitiva, messa a disposizione degli Amministratori Indipendenti in data 18 dicembre 2018.
<b>DP Notes</b>	I titoli obbligazionari emessi in data 6 dicembre 2018 da Rossini Investments per un importo complessivo pari a nominali Euro 750.000.000,00, con scadenza 2025 (salvo proroghe), negoziati presso il <i>Third Market</i> organizzato e gestito dal <i>Vienna Stock Exchange</i> , la cui emissione è finalizzata al pagamento di una porzione del corrispettivo dell'Acquisizione.
<b>Esperti Indipendenti</b>	Le società di consulenza Colombo&Associati S.r.l. e Lazard S.r.l..
<b>FIMEI</b>	FIMEI S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, Via Rembrandt 22, numero di

	iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi MI – 784291, codice fiscale 01001630159, Partita IVA 10042010156, avente un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.000.000,00, rappresentato da n. 10.000.000 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Mediobanca</b>	Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A..
<b>Mercato Telematico Azionario e MTA</b>	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Offerta o OPA</b>	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le azioni promossa dall'Offerente, quale soggetto a ciò designato anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1, e 109 TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
<b>Parere</b>	Il presente parere motivato predisposto dagli Amministratori Indipendenti di Recordati ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti.
<b>Partecipazione Azionaria</b>	Le n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale di Recordati (incluse le Azioni Proprie), indirettamente detenute dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta.
<b>Periodo di Adesione</b>	Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana ai sensi dell'art. 40 del Regolamento Emittenti.
<b>Persone che Agiscono di Concerto</b>	Collettivamente le persone che agiscono di concerto con l'Offerente e, pertanto: (i) CVC Capital Partners VII, i Fondi CVC Fund VII, Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Rossini Investments, Rossini Acquisition, Rossini, ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, del TUIF, in quanto società che esercitano, direttamente o

- indirettamente, il controllo sull'Offerente;
- (ii) FIMEI, ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, del TUF, in quanto società controllata dall'Offerente;
- (iii) Rossini Holdings, Rossini Luxembourg, Andrea Recordati, Fritz Squindo, Rossini Co-Invest GP Limited, quest'ultima in qualità di *general partner* di Jersey Co, PSP e Alpinvest, ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, del TUF;
- (iv) gli *LP Co-Investors*, ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4, del TUF, in quanto soggetti che, in qualità di soci di Jersey Co, hanno cooperato a vario titolo con l'Offerente nell'acquisizione del controllo dell'Emittente.

<b>Prezzi di Borsa Undisturbed</b>	Prezzi alla chiusura del 16 maggio 2018, precedenti ai rumors sull'operazione.
<b>Recordati o Emittente o Società</b>	Recordati S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Milano, Via M. Civitali 1, iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 00748210150, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 26.140.644,50, suddiviso in 209.125.156 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,125 (zero virgola centoventicinque) ciascuna, quotate sul Mercato Telematico Azionario, aventi codice ISIN IT0003828271.
<b>Riapertura dei Termini</b>	La riapertura del periodo di adesione per cinque Giorni di Borsa Aperta qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF), in occasione della pubblicazione dei risultati dell'Offerta, comunichino di aver raggiunto una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale dell'Emittente ovvero di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.

Rossini Luxembourg o Rossini Luxembourg S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224498.

TUF o TUIF Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato.

Venditori Collettivamente, Arrigo Recordati S.S. e i Signori Cristina Maria Recordati, Hillary Mary Merkus Recordati, Andrea Recordati, Alberto Giuseppe Maria Recordati, Gaia Bruna Patrizia Recordati e Lavinia Eugenia Cristina Recordati.

A handwritten signature consisting of a stylized 'E' and 'C'.

## 1. Premessa: presupposti e oggetto del Parere. Evoluzioni nella *corporate governance* dell'Emittente conseguenti all'Acquisizione

### 1.1. Presupposti per l'emissione del Parere

Come riportato nel Documento di Offerta, e già comunicato in pari data al mercato, il 29 giugno 2018 Rossini Luxembourg S.à r.l. ("Rossini Luxembourg") ha sottoscritto un contratto di compravendita ("Contratto di Compravendita") per l'acquisto delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di FIMEI S.p.A. ("FIMEI"), società che, alla data odierna, risulta titolare del 51,8% circa del capitale sociale di Recordati S.p.A. ("Recordati" o "Emittente" oppure "Società"). Le azioni ordinarie Recordati sono negoziate sul Mercato Telematico Azionario ("MTA") organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana").

L'acquisto, avvenuto in data 6 dicembre 2018 ("Data di Esecuzione"), della totalità delle azioni FIMEI in esecuzione del Contratto di Compravendita ("Acquisizione"), ha comportato per l'acquirente Rossini Investimenti S.p.A. (società a tal fine designata da Rossini Luxembourg e, di seguito, "Acquirente" o "Offerente") l'insorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, TUIF, sulla totalità delle azioni ordinarie Recordati, non già di titolarità di FIMEI ("Offerta" o "OPA").

In conformità a quanto previsto dall'articolo 102, comma 3, TUIF e dell'articolo 37-ter, comma 3, Regolamento Emittenti, l'Offerente ha dunque provveduto a comunicare di aver depositato, sempre in data 6 dicembre 2018, presso Consob il Documento di Offerta relativo all'Offerta avente ad oggetto massime n. 97.735.180 azioni ordinarie di Recordati, ciascuna del valore nominale di Euro 0,125, rappresentative del 46,735% del capitale sociale dell'Emittente e escluse le n. 5.172.571 azioni proprie dell'Emittente, pari al 2,473% del capitale sociale dell'Emittente, alla data del 17 dicembre 2018 ("Azioni Proprie"), e incluse massime n. 2.091.500 azioni ordinarie Recordati S.p.A. in caso di esercizio di tutte le stock option derivanti dai Piani di Stock Option.

L'Offerta è stata qualificata come promossa da soggetti rientranti nelle categorie di cui all'art. 39-bis, comma 1, Regolamento Emittenti<sup>1</sup> e, pertanto, viene richiesta, ai

<sup>1</sup> L'art. 39-bis, comma 1, Regolamento Emittenti attribuisce agli amministratori indipendenti di società quotate il dovere di esprimersi sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo, nei casi di offerta pubblica d'acquisto sia promossa da:

(i) soggetti che detengono una partecipazione superiore alla soglia del 25% dei diritti di voto prevista dall'articolo 106, comma 1, TUIF;

sensi del comma 2 della citata norma, la redazione di "un parere motivato contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo" da parte degli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente.

### **1.2 Oggetto del Parere**

Ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, il presente Parere, ferme le finalità e le limitazioni di scopo dello stesso di cui al successivo paragrafo 2, contiene "le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo" degli attuali amministratori indipendenti di Recordati.

In particolare, al processo volto alla predisposizione e all'approvazione del Parere hanno concorso i seguenti amministratori dell'Emittente, tutti nominati dall'Assemblea di Recordati in data 11 aprile 2017, e, alla data odierna, in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 147-ter, comma 4, TUIF e all'art. 3 del Codice di Autodisciplina per le società quotate<sup>2</sup> ("Codice di Autodisciplina"):

- Mario Garraffo
- Rosalba Casiraghi
- Michaela Castelli
- Elisa Corghi

Ai fini del rilascio del Parere, i signori Garraffo, Casiraghi, Castelli e Corghi (insieme, "Amministratori Indipendenti"), in conformità a quanto previsto dall'art. 39-bis, comma 3, Regolamento Emittenti, dichiarano di non trovarsi in alcuna situazione di correlazione con l'Offerente ai sensi del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010.

### **1.3 Evoluzioni nella corporate governance di Recordati consequenti all'Acquisizione**

In data 6 dicembre 2018, contestualmente al perfezionamento dell'Acquisizione, i consiglieri dell'Emittente Alberto Recordati, Paolo Fresia e Marco Vitale si sono dimessi dalla carica con effetto immediato. Il Consiglio di Amministrazione della

---

(ii) aderenti a un patto parasociale tra soggetti che detengono una partecipazione complessiva superiore al 30% dei diritti di voto;

(iii) amministratori o consiglieri di gestione o di sorveglianza dell'emittente;

(iv) persone che agiscono di concerto con i soggetti indicati ai punti precedenti.

<sup>2</sup> Per completezza si segnala che, sino al 6 dicembre 2018, anche Paolo Fresia era componente del Consiglio di Amministrazione di Recordati con la qualifica di indipendente. Paolo Fresia, che ha partecipato ad alcuni degli incontri preparatori ai fini della predisposizione del presente Parere (cfr. successivo paragrafo 3.3), si è poi dimesso, con efficacia immediata, alla Data di Esecuzione del Contratto di Compravendita. Paolo Fresia non è più dunque amministratore indipendente della Società alla data di emissione del presente Parere.

Società, in pari data, ha provveduto a sostituire gli amministratori dimissionari mediante la cooptazione, ai sensi dell'articolo 2386 cod. civ., di Cathrin Petty, Giampiero Mazza e Soren Vestergaard-Poulsen. I consiglieri cooptati non si sono dichiarati in possesso dei requisiti per assumere la qualifica di indipendenti.

Inoltre, ai sensi del Contratto di Compravendita, gli azionisti venditori della totalità del capitale sociale di FIMEI ("Venditori") si sono impegnati a fare quanto ragionevolmente possibile per fare in modo che, alla Data di Esecuzione, la maggioranza degli amministratori (o almeno altri due amministratori in aggiunta a quelli dimessisi come sopra ricordato) provvedesse a rassegnare le proprie dimissioni con effetto dalla prima Assemblea dei Soci dell'Emittente successiva, in modo tale che l'Assemblea di Recordati potesse procedere, ai sensi dell'articolo 2386 cod. civ., alla sostituzione di tutti gli amministratori dimessisi.

Al riguardo, gli Amministratori Indipendenti, in data 6 dicembre 2018, hanno condiviso l'opportunità che, a seguito del perfezionamento dell'Acquisizione, e dunque a seguito del cambio di controllo sulla Società, fosse convocata un'Assemblea dei Soci di Recordati al fine di consentire la nomina di un nuovo organo di amministrazione mediante il meccanismo del voto di lista. A tal fine, i signori Garraffo, Casiraghi, Castelli e Corghi hanno rassegnato, in data 6 dicembre 2018, le proprie dimissioni con efficacia a far data dalla Assemblea dei Soci della Società che è stata fissata per il 5 febbraio 2019 per deliberare, tra l'altro, in merito alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Gli Amministratori Indipendenti, pertanto, sono destinati a cessare dalla propria carica in occasione dell'Assemblea dei Soci Recordati convocata per il 5 febbraio 2019. Tale Assemblea dei Soci dell'Emittente potrebbe svolgersi nel corso del periodo di adesione all'Offerta ("Periodo di Adesione") oppure dell'eventuale riapertura dei termini prevista dall'art. 40-bis Regolamento Emittenti ("Riapertura dei Termini").

## 2. Finalità e limitazioni di scopo del parere

Il Parere è redatto esclusivamente ai sensi e per le finalità dell'art. 39-bis Regolamento Emittenti ed è quindi messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente soltanto ai fini del rilascio, da parte di quest'ultimo, del successivo comunicato che, ai sensi dell'art. 103, comma 3, TUIF e dell'art. 39 Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Recordati è tenuto a diffondere ("Comunicato dell'Emittente"). Con il Comunicato dell'Emittente il Consiglio di Amministrazione di Recordati è chiamato, tra l'altro, ad illustrare ogni dato utile per l'apprezzamento dell'OPA, nonché la propria valutazione motivata sulla medesima e sulla congruità del corrispettivo.

Scopo del Parere degli Amministratori Indipendenti è dunque unicamente quello di illustrare le valutazioni che – nei limiti e per gli effetti di cui all'art. 39-bis Regolamento Emittenti – gli stessi hanno compiuto ad esito delle analisi, anche con l'ausilio degli Esperti Indipendenti (come *infra* definiti), sia in relazione all'Offerta nel suo complesso, sia in relazione alla congruità del corrispettivo dell'OPA.

Di conseguenza, il Parere – nei limiti delle, e in coerenza con le, finalità previste dalla normativa italiana sopra richiamata – non sostituisce, in tutto o in parte, il Comunicato dell'Emittente, né il Documento di Offerta e non ha, in alcun modo, la finalità di (né può essere inteso come idoneo a) fornire un orientamento, una sollecitazione, una raccomandazione o un conforto a favore di alcun soggetto (sia esso un azionista o un terzo investitore) in relazione alla decisione di aderire o non aderire all'OPA (o di compiere qualunque operazione che abbia ad oggetto strumenti finanziari dell'Emittente), non eliminando la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione all'Offerta e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, in particolare sulla base del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente.

Le considerazioni degli Amministratori Indipendenti, con particolare riferimento alla congruità del corrispettivo offerto, prescindono infatti, per loro natura, da ogni più ampia considerazione che un azionista, destinatario di un'offerta pubblica di acquisto, deve autonomamente svolgere ai fini dell'adesione o meno all'offerta, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento del titolo durante il Periodo di Adesione, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione da ciascuno detenuta.

Poiché l'Offerta non è stata e non sarà promossa, né diffusa nei seguenti paesi: Stati Uniti d'America (ovvero rivolta a *U.S. Persons*, come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni), Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di

autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente (collettivamente gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo, il Parere – redatto esclusivamente sulla base, ai sensi e per gli effetti della normativa italiana ed in particolare con le finalità e nei limiti dell'art. 39-bis Regolamento Emittenti – non è in alcun modo volto a ottemperare a normative diverse da quella italiana, né può essere in alcun caso valutato, interpretato e/o utilizzato alla luce o in applicazione di qualsivoglia diversa normativa.

Il presente Parere è stato redatto in lingua italiana. Ogni sua eventuale traduzione, integrale o parziale, non è stata curata dagli Amministratori Indipendenti e, pertanto, il contenuto del presente Parere, predisposto in lingua italiana, prevale su dette eventuali traduzioni e qualsiasi differente interpretazione che ne possa derivare.

Infine, si evidenzia che le considerazioni degli Amministratori Indipendenti sono altresì basate sulla bozza del Documento di Offerta datato 18 dicembre 2018, da cui sono tratte, tra l'altro, anche le citazioni e i riferimenti riportati nel Parere. Gli Amministratori Indipendenti non hanno potuto esaminare versioni successive del Documento di Offerta e, in particolare, quella che sarà pubblicata dall'Offerente a seguito dell'autorizzazione di Consob rilasciata ai sensi dell'art. 102, comma 4, TUIF. Più in generale, il presente Parere tiene necessariamente conto solo delle circostanze di fatto in concreto intervenute prima della sua emissione.

### 3. Attività degli amministratori indipendenti e processo valutativo

#### 3.1 Individuazione e nomina degli Esperti Indipendenti

In esercizio della facoltà loro attribuita dall'art. 39-bis, comma 2, Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di avvalersi della consulenza di Lazard S.r.l. in *co-advisory* con Colombo&Associati S.r.l. (insieme "Esperti Indipendenti"), a cui è stato conferito l'incarico di rilasciare congiuntamente, a beneficio degli Amministratori Indipendenti, le rispettive *fairness opinion* sul corrispettivo offerto dall'Offerente (unitariamente, la "Fairness Opinion")<sup>3</sup>. Gli Amministratori Indipendenti hanno inoltre richiesto allo Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati un supporto, per i profili legali, in relazione alla gestione del processo di predisposizione del presente Parere ("Consulente Legale").

Gli Esperti Indipendenti sono stati individuati ad esito di una procedura di selezione competitiva effettuata sulla base di criteri predeterminati tra i quali competenze professionali, corrispettivo richiesto e assenza di relazioni economiche, patrimoniali o finanziarie tali da pregiudicare la loro indipendenza. I medesimi requisiti sono stati tenuti in considerazione nel processo di selezione che ha portato alla scelta del Consulente Legale.

In data 18 dicembre 2018, gli Esperti Indipendenti hanno rilasciato la Fairness Opinion, allegata al presente Parere *sub A e B*.

Per completezza, si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha altresì conferito in data 30 ottobre 2018 un incarico a Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("Mediobanca") per il rilascio di una distinta *fairness opinion* a supporto delle valutazioni che il Consiglio di Recordati, nella sua interezza, è chiamato a svolgere sull'Offerta al fine di predisporre ed approvare il Comunicato dell'Emittente.

#### 3.2 Documentazione esaminata anche per il tramite degli Esperti Indipendenti

Ai fini della redazione del Parere gli Amministratori Indipendenti, anche per il tramite e con il supporto degli Esperti Indipendenti, hanno esaminato la seguente documentazione:

---

<sup>3</sup> Per ragioni di compliance interna dei due Esperti Indipendenti, le conclusioni congiunte a cui sono pervenuti i due *co-advisor* sono riportate in due documenti distinti, ma del medesimo contenuto.

- il Comunicato dell'Offerente del 6 dicembre 2018 predisposto ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUIF e dell'art. 37 Regolamento Emittenti, con il quale l'Offerente ha reso noto il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- il Documento di Offerta relativo all'OPA, nella sua versione datata 18 dicembre 2018. Come anticipato, gli Amministratori Indipendenti non hanno potuto esaminare il Documento di Offerta nella versione approvata dalla Consob ai sensi dell'art. 102, comma 4, TUIF e quindi pubblicato dall'Offerente;
- l'Offering Circular relative al *bond* emesso da Rossini S.a r.l. denominato “€1,300,000,000 (in a combination of Floating Rate Notes and Fixed Rate Notes)” datato 12 Ottobre 2018;
- la Fairness Opinion resa in data 18 dicembre 2018 da Lazard S.r.l. e Colombo&Associati S.r.l., in qualità di Esperti Indipendenti, incaricati a questo fine dagli Amministratori Indipendenti dell'Emittente ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti;
- i comunicati stampa pubblicati a far data dal 29 giugno 2018 sul sito internet di Recordati in relazione al Contratto di Compravendita, all'Acquisizione e all'Offerta.

Gli Amministratori Indipendenti hanno altresì partecipato, unitamente agli amministratori e sindaci di Recordati, ad un incontro, in data venerdì 14 dicembre 2018, con Mediobanca. Quest'ultima, in qualità di esperto nominato dal Consiglio di Amministrazione di Recordati per supportarlo nella predisposizione del Comunicato dell'Emittente, ha illustrato l'attività svolta e le metodologie utilizzate in relazione all'incarico ricevuto dalla Società.

### 3.3 Attività svolte ai fini della redazione del Parere

Preso atto della necessità di predisporre il Parere, gli Amministratori Indipendenti hanno provveduto, come sopra illustrato, a selezionare e nominare Esperti Indipendenti e il Consulente Legale con i quali sono stati intrattenuti costanti contatti. Gli Esperti Indipendenti, tra l'altro, hanno in più occasioni congiuntamente proceduto via via ad illustrare lo scenario di riferimento dell'Offerta e le metodologie di valutazione utilizzate, nonché il loro sviluppo, con riguardo a Recordati per la formulazione della Fairness Opinion.

Più in dettaglio, gli Amministratori Indipendenti hanno svolto le seguenti attività istruttorie e valutative, propedeutiche alla redazione del Parere.

- Riunione del 9 luglio 2018: presenti Mario Garraffo, Michaela Castelli, Rosalba Casiraghi, Elisa Corghi, Paolo Fresia. Gli Amministratori Indipendenti hanno deciso di avviare la procedura di selezione dell'esperto indipendente ai sensi

dell'art. 39-bis, comma 1, Regolamento Emittenti invitandovi a partecipare una rosa di banche d'affari e società di consulenza selezionate anche sulla base della relativa esperienza e dell'assenza, alla luce delle informazioni disponibili agli Amministratori Indipendenti, di rapporti tali da poterne compromettere l'indipendenza.

- Riunione del 26 luglio 2018: presenti Mario Garraffo, Michaela Castelli, Rosalba Casiraghi, Elisa Corghi, Paolo Fresia. Nel corso della riunione, valutata l'indipendenza, la professionalità e il contenuto delle offerte economiche presentate dai partecipanti alla procedura volta alla individuazione dell'esperto indipendente e del consulente legale, gli Amministratori Indipendenti hanno deciso di affidare congiuntamente l'incarico a Colombo&Associati S.r.l. e Lazard S.r.l.
- Riunione del 6 settembre 2018: presenti Mario Garraffo, Rosalba Casiraghi, Michaela Castelli, Elisa Corghi. Incontro di presentazione degli Esperti Indipendenti e del Consulente Legale. Nel corso della riunione, è stato tra l'altro approfondito contenuto, finalità e limitazioni del parere motivato ex art. 39-bis Regolamento Emittenti anche alla luce della prassi sviluppatisi in operazioni similari. Gli Amministratori Indipendenti hanno quindi delineato il processo da seguire per addivenire all'emissione della Fairness Opinion degli Esperti Indipendenti, prima, e del Parere, poi.
- Riunione del 26 settembre 2018: presenti Mario Garraffo, Rosalba Casiraghi, Michaela Castelli, Elisa Corghi. Gli Esperti Indipendenti hanno illustrato gli approfondimenti in corso di svolgimento, soffermandosi sulle metodologie da utilizzare ai fini della valutazione sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta. È stato discusso e selezionato il set di documentazione rilevante per completare le valutazioni.
- Riunione del 15 ottobre 2018, presenti Mario Garraffo, Rosalba Casiraghi, Michaela Castelli, Elisa Corghi. In tale occasione è stata ripercorsa ed esaminata, congiuntamente agli Esperti Indipendenti, la documentazione rilevante, al tempo disponibile, ai fini della redazione sia della Fairness Opinion, sia del Parere. Gli Esperti Indipendenti hanno inoltre provveduto a fornire agli Amministratori Indipendenti gli aggiornamenti inerenti ai lavori in corso di svolgimento con riferimento, tra l'altro, alla performance delle azioni ordinarie Recordati (prezzo e volumi scambiati) sul MTA prima e dopo la pubblicazione del comunicato del 29 giugno 2018, inclusiva di analisi del corso delle azioni ordinarie Recordati sia in valore assoluto che rispetto al FTSE MIB, le valutazioni del titolo Recordati in valore assoluto e a confronto con le società comparabili, l'andamento del *consensus*, elaborato avendo a riferimento gli studi pubblicati dai broker, sul medesimo titolo.

- Riunione del 23 novembre 2018, presenti Mario Garraffo, Rosalba Casiraghi, Michaela Castelli, Elisa Corghi. L'incontro ha avuto tra l'altro ad oggetto l'approfondimento degli Esperti Indipendenti alla luce delle oscillazioni del valore del titolo Recordati oggetto di OPA, delle società comparabili e dell'indice FTSE MIB, nonché in considerazione della decisione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 ottobre 2018 di procedere alla distribuzione di un acconto sul dividendo 2018 per Euro 0,45 per azione (con stacco cedola il giorno 19 novembre 2018). Gli Esperti Indipendenti hanno quindi presentato un aggiornamento delle proprie analisi e valutazioni, affinate anche alla luce dell'applicazione di diverse *assumptions* alle metodologie individuate e integrate dall'analisi dei multipli delle transazioni occorse nel settore tra il 2012 e il 2017. L'analisi dell'andamento del *consensus* è stata aggiornata con i nuovi studi pubblicati ed approfondita dando evidenza del contributo alla formazione del *target price* di ipotesi riguardanti l'M&A potenziale della società.
- Riunione del 16 dicembre 2018, presenti Mario Garraffo, Rosalba Casiraghi, Michaela Castelli, Elisa Corghi. Gli Amministratori Indipendenti, informati del perfezionamento dell'Acquisizione e del deposito in Consob del Documento di Offerta, hanno tenuto una riunione con gli Esperti Indipendenti per esaminare le conclusioni di questi ultimi, nonché elaborare una bozza preliminare di parere motivato ex art. 39-bis Regolamento Emittenti.
- Riunione del 18 e 19 dicembre 2018, presenti Mario Garraffo, Rosalba Casiraghi, Michaela Castelli, Elisa Corghi. Nel corso delle riunioni, valutato il contenuto della Fairness Opinion rilasciata dagli Esperti Indipendenti e delle modifiche apportate alla bozza di Parere per tener conto delle osservazioni emerse nel corso della precedente riunione del 16 dicembre, preso atto dell'aggiornamento del Documento di Offerta ricevuto dai consulenti legali dell'Offerente il 18 dicembre 2018, gli Amministratori Indipendenti hanno approvato in data 19 dicembre 2018 il presente Parere, trasmettendone copia alla Società.

I componenti del Collegio Sindacale di Recordati hanno costantemente monitorato il processo degli Amministratori Indipendenti sopra descritto anche assistendo direttamente alle riunioni sopra ricordate.

#### 4. Valutazione dell'Offerta e aspetti di rilievo

##### 4.1 Informazioni essenziali sull'Offerta e sulla sua natura tratte dal Documento di Offerta

Dall'esame del Documento di Offerta (al quale si fa necessariamente rinvio per una descrizione completa e dettagliata dei contenuti dell'Offerta), gli Amministratori Indipendenti hanno tratto le seguenti informazioni essenziali.

- (i) L'Offerta è promossa da Rossini Investimenti S.p.A. (Offerente), anche in nome e per conto dei soggetti che agiscono di concerto con quest'ultimo ("Persone che Agiscono di Concerto"), e ha ad oggetto complessivamente massime n. 97.735.180 azioni ordinarie di Recordati quotate sul Mercato Telematico Azionario, del valore nominale di Euro 0,125, ciascuna, rappresentative del 46,735% del capitale sociale di Recordati e pari alla totalità delle azioni dell'Emittente dedotte le n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale di Recordati (incluse le Azioni Proprie) ("Partecipazione Azionaria"), detenute indirettamente dall'Offerente, tramite FIMEI e incluse massime n. 2.091.500 azioni ordinarie Recordati S.p.A. In caso di esercizio di tutte le *stock option* derivanti dai Piani di Stock Option. L'Offerente ha peraltro dichiarato che: "[i]l numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, entro il termine del Periodo di Adesione (ovvero durante l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché durante l'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF, l'Offerente o le Persone che Agiscono di Concerto dovessero acquistare Azioni ordinarie dell'Emittente al di fuori dell'Offerta. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti" [cfr. Documento di Offerta, Sezione C, Paragrafo C.1].
- (ii) L'Offerente ha dichiarato che l'Offerta si configura come un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1, TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, e ha precisato che: "[i]l'obbligo di procedere all'Offerta consegue al perfezionamento, alla Data di Esecuzione, dell'operazione di acquisizione da parte dell'Offerente dai Venditori di n. 10.000.000 azioni ordinarie, rappresentative dell'intero capitale sociale di FIMEI (la "Partecipazione FIMEI") e, di conseguenza, indirettamente di n. 108.308.905 azioni ordinarie, rappresentative del 51,791% del capitale sociale (incluse le Azioni Proprie) dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta (l'"Acquisizione"), costituenti la Partecipazione Azionaria, a fronte di un



EC

*corrispettivo complessivo per la Partecipazione Azionaria, pari a Euro 2.983.910.332,75, corrispondente a un prezzo per azione Recordati pari a Euro 27,55, nonché un ulteriore corrispettivo di Euro 22.427.279, per tenere conto del patrimonio netto di FIMEI, pari alla differenza tra il totale dell'attivo patrimoniale e il totale delle passività di FIMEI stimate alla Data di Esecuzione, fermo restando che tali valori potranno essere soggetti ad aggiustamento successivamente alla Data di Esecuzione ai termini e alle condizioni previsti nel Contratto di Compravendita e che tale aggiustamento non avrà alcun impatto sul Prezzo per Azione" (cfr. Documento di Offerta, Premesse, Paragrafo 2),*

- (iii) Per le precipue ed esclusive finalità del presente Parere, si ricorda che l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo di Euro 27,55 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo per Azione") (cfr. Documento di Offerta, Sezione E, Paragrafo E.1). Pertanto, *"in caso di totale adesione all'Offerta, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione pari a Euro 27,55 e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta (ivi incluse tutte le Azioni che dovessero eventualmente essere emesse entro il termine del Periodo di Adesione, nonché, qualora ne ricorrono i presupposti applicabili di cui all'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti, durante la Riapertura dei Termini, è pari a Euro 2.692.604.209 (l'"Esborso Massimo")" (cfr. Documento di Offerta, Premesse, Paragrafo 1.2 e Sezione E, Paragrafo E.1).*
- (iv) Quanto al Corrispettivo per Azione, l'Offerente ha precisato che, *"il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 27,55, pagato interamente in contanti dall'Offerente ad Arrigo Recordati s.s., in qualità di Venditore, per l'acquisto della Partecipazione Azionaria (tramite l'acquisto della Partecipazione FIMEI), corrisponde al prezzo più elevato pagato dall'Offerente nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, per l'acquisto di azioni Recordati".* Inoltre, la valorizzazione di 27,55 Euro per azione *"si è basata esclusivamente sul valore attribuito dall'Offerente alle azioni Recordati detenute dall'Offerente ed è stata determinata attraverso un'analisi effettuata autonomamente dall'Offerente. In particolare, il prezzo di Euro 28 cum dividendo per azione Recordati, offerto ai Venditori ai sensi del Contratto di Compravendita (successivamente divenuto pari a Euro 27,55 a seguito della distribuzione dell'acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2018, deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 ottobre 2018 per Euro 0,45 per azione, con stacco della cedola in data 19 novembre 2018), è stato frutto della negoziazione con i Venditori sulla base della valutazione "fondamentale" della società in oggetto. A tal fine, si è tenuto in conto, in particolare, della valutazione di mercato delle società comparabili (in*

- particolare in termini di multipli dell'EBITDA) e dei multipli di operazioni comparabili effettuate nel settore farmaceutico. Non è stata, al contrario, data particolare rilevanza al valore corrente di borsa dell'azione Recordati, in quanto tale valore è risultato influenzato in maniera molto significativa dalla speculazione. Si precisa infine che, nell'ambito dell'Acquisizione, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura, che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo per Azione" (cfr. Documento di Offerta, Sezione E, Paragrafo E.1).*
- (v) Conformemente a quanto previsto dall'articolo 106, comma 1, TUIF, l'Offerta, in quanto obbligatoria, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia. In particolare, l'Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni ed è rivolta, nei limiti di quanto precisato nel Documento di Offerta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i possessori delle azioni ordinarie dell'Emittente ed è promossa in Italia, in quanto le azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario. Non sussistono, inoltre, condizioni di efficacia dell'Offerta dettate dalla legge.
  - (vi) Il Periodo di Adesione all'Offerta sarà concordato con Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 40, comma 2, Regolamento Emittenti.
  - (vii) Inoltre, ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti, il Periodo di Adesione si riaprirà per 5 (cinque) giorni di Borsa aperta qualora l'Offerente, nella comunicazione sui risultati definitivi dell'Offerta (si veda il Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta), comunichi di aver raggiunto una partecipazione superiore a due terzi del capitale sociale dell'Emittente oppure di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta. Tuttavia, la Riapertura dei Termini non avrà luogo nel caso in cui: (a) nel caso in cui l'Offerente renda nota al mercato, entro 5 (cinque) giorni di Borsa aperta prima della fine del Periodo di Adesione (ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 3, lettera a) Regolamento Emittenti), la circostanza di aver raggiunto, a seguito dell'Offerta, una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale dell'Emittente oppure di aver acquistato almeno la metà delle azioni oggetto dell'Offerta; o (b), al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, TUIF (ossia superiore al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato a tale data) ovvero una partecipazione superiore al 90% se abbia dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni (art. 40-bis, comma 3, lettera b), Regolamento Emittenti.
  - (viii) Il pagamento del Corrispettivo per Azione ai titolari delle azioni portate in adesione all'Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di

A handwritten signature consisting of a stylized 'Q' at the top and a wavy line with the initials 'EC' at the bottom.

tali azioni, avverrà il quinto giorno di Borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione ("Data di Pagamento"). In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo per Azione relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, avverrà il quinto giorno di Borsa aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini (la "Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini").

#### **4.2 Ulteriori elementi significativi dell'Offerta**

In merito agli elementi essenziali dell'Offerta e ai possibili scenari successivi alla stessa, gli Amministratori Indipendenti intendono richiamare l'attenzione sui seguenti profili, sempre tratti dal Documento di Offerta.

- (i) Il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta (calcolate assumendo un'adesione totale da parte dei soci all'Offerta, prendendo in considerazione il numero massimo di azioni oggetto della stessa e, pertanto, per complessivi massimi Euro 2.692.604.209) "sarà effettuato dall'Offerente facendo ricorso alle seguenti risorse finanziarie, nella misura e secondo le proporzioni che saranno stabilite dall'Offerente in prossimità della Data di Pagamento (fermo restando che l'Offerente utilizzerà in ogni caso sia risorse finanziarie di equity sia risorse finanziarie di debito):
  - A. fino a massimi Euro 1.066.426.333 mediante mezzi propri dell'Offerente derivanti dal Terzo Versamento dell'Offerente;
  - B. fino a massimi Euro 1.485.000.000 con i proventi derivanti dal Contratto di Finanziamento Bridge Senior Secured; e
  - C. fino a massimi Euro 615.000.000 con i proventi derivanti dal Contratto di Finanziamento Bridge Senior Unsecured sottoscritto da Rossini Acquisition, la cui provvista sarà utilizzata al fine di dotare l'Offerente, mediante un ulteriore versamento in conto capitale, delle risorse necessarie per finanziare parzialmente l'Offerto" (cfr. Documento di Offerta, Sezione A, Paragrafo A.2).
- (ii) Ai sensi delle disposizioni regolamentari vigenti, a "garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno rilasciato la Garanzia di Esatto Adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione con cui le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono obbligate, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, a mettere a disposizione l'Esborsa Massima e, in ogni caso, su base pro quota e in via non solidale tra loro, ciascuna nei limiti dell'importo prestabilito seconda la rispettiva esposizione ai

- sensi dei diversi contratti di finanziamento di cui sia parte nei rispettivi impegni di finanziamento, e a pagare, con fondi di immediata liquidità, agli azionisti, il Corrispettivo per Azione di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta (anche a seguito della eventuale Riapertura dei Termini ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti), nell'interesse degli aderenti all'Offerta e dietro semplice richiesta scritta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni" (cfr. Documento di Offerta, Sezione A, Paragrafo A.3).*
- (iii) L'Offerente ha fatto fronte "a parte delle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della partecipazione FIMEI, per un importo complessivo pari a Euro 2.181.337.611,75, facendo parziale ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione dai propri soci, diretti e indiretti, a titolo di versamenti in conto capitale" (cfr. Documento di Offerta, Sezione G, Paragrafo G.1.2.1). Peraltra, nel Documento di Offerta "si precisa che Rossini ha reperito le risorse necessarie" per l'Acquisizione "mediante ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione da parte dei propri soci, diretti e indiretti, a titolo di capitale e/o versamento in conto capitale e mediante l'emissione delle Senior Secured Notes Due 2025" per complessivi 650 milioni di Euro (cfr. Documento di Offerta, Sezione G, Paragrafo G.1.2.1).
- (iv) Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, "[l]l'Offerta non è finalizzata al Delisting dell'Emittente dal MTA". Tuttavia, l'Offerente ha altresì precisato che "si riserva, in ogni caso, di procedere alle operazioni di fusione" descritte nel Documento di Offerta (cfr. Sezione A, Paragrafo A.7), chiarendo di non aver assunto alla data odierna decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tali operazioni, né alle relative modalità di esecuzione.
- In particolare, "le Fusioni potrebbero essere realizzate all'esito della presente Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza e dell'esercizio del Diritto di Acquisto, ovvero anche nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento" (cfr. Sezione A, Paragrafo A.7).
- (v) Nel dettaglio, le fusioni potrebbero essere poste in essere dalle società coinvolte in tali operazioni "qualora ciò si rendesse necessario e/o opportuno per il conseguimento degli obiettivi dei programmi futuri dell'Offerente, per accorciare la catena del controllo dell'Emittente e consentire, nei limiti di quanto previsto dalla normativa applicabile, l'utilizzo dei flussi di cassa generati dall'Emittente ai fini del rimborso dell'indebitamento finanziario assunto ai fini dell'Acquisizione e dell'Offerta" (cfr. Sezione A, Paragrafo A.7).

(vi) Le singole fattispecie di fusione ipotizzate dall'Offerente sono:

"Fusione Iniziale"

*A seguito della chiusura dell'Offerta (ivi inclusa la Riapertura dei Termini) l'Offerente intende proporre ai competenti organi dell'Offerente e di FIMEI di perseguire una maggiore efficienza nella catena di controllo dell'Emittente mediante la fusione tra l'Offerente e FIMEI (la "Fusione Iniziale"), fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. La società risultante dalla Fusione Iniziale sarà definita come "Nuova Rossini Investimenti". Si precisa che la Fusione Iniziale non avrà nessun impatto sull'Offerta.*

Fusione dell'Offerente

*Fermo quanto precede, qualora non si verificasse alcun Delisting dell'Emittente a seguito dell'Offerta e in funzione dei risultati definitivi dell'Offerta (ivi inclusa a seguito della eventuale Riapertura dei Termini), qualora l'Offerente (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti) detenesse, direttamente e/o indirettamente, una partecipazione al capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente superiore a 2/3, l'Offerente intende valutare l'opportunità di proporre ai competenti organi dell'Offerente e di FIMEI (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti) e dell'Emittente un'operazione di fusione tra l'Offerente, FIMEI (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti) e l'Emittente (la "Fusione dell'Offerente").*

*Si precisa che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. In particolare, non è stata assunta alcuna decisione in relazione a quale delle società eventualmente coinvolte nella Fusione dell'Offerente assumerà il ruolo di società incorporante (la "Nuova Società Operativa"). Alla Data del Documento di Offerta non è pertanto possibile escludere che l'Emittente sia incorporato nell'Offerente o in FIMEI (ovvero, nel caso in cui la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti), entrambe società non quotate. In tale caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione dell'Offerente spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-quinquies del Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione*

*delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. Pertanto, a seguito della Fusione dell'Offerente, gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.*

**Fusione dopo il Delisting**

*Fermo quanto precede, qualora si verificasse il Delisting dell'Emittente a seguito dell'Offerta, si intende valutare l'opportunità di proporre ai competenti organi di (x) qualora la Fusione Iniziale fosse già stata portata a termine, Nuova Rossini Investimenti, l'Emittente e Rossini, (y) qualora la Fusione dell'Offerente fosse già stata portata a termine, Nuova Società Operativa e Rossini o (z) qualora né la Fusione Iniziale né la Fusione dell'Offerente siano state portate a termine, l'Offerente, FIMEI, l'Emittente e Rossini un'operazione di fusione tra le sopra menzionate società (la "Fusione dopo il Delisting").*

*Si precisa che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. In tale caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorsa alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.*

**Fusione in Rossini**

*Qualora a seguito dell'Offerta non siano state portate a termine né la Fusione dell'Offerente né la Fusione dopo il Delisting, si intende valutare l'opportunità di proporre ai competenti organi di Nuova Rossini Investimenti (o qualora la Fusione Iniziale non sia ancora stata portata a termine, l'Offerente e FIMEI) e di Rossini, un'operazione di fusione di Nuova Rossini Investimenti (o qualora la Fusione Iniziale non sia ancora stata portata a termine, l'Offerente e FIMEI) in Rossini, fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in tale operazione, né alle relative modalità di esecuzione. Si precisa che l'eventuale fusione di Nuova Rossini Investimenti in Rossini non avrà alcun impatto sull'Offerta.*

*Fermo quanto precede, la fusione sarà valutata anche nell'ottica di conseguire un accorciamento della catena di controllo e pertanto, in dipendenza delle società coinvolte nella stessa, potrà determinare l'applicabilità dell'articolo 2501-bis del Codice Civile. A tale proposito, si segnala che i titolari di azioni dell'Emittente che non aderiscano all'Offerta o che non esercitino il diritto di recesso per effetto della suddetta fusione, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società che potrebbe avere un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente precedentemente alla medesima fusione. Alla Data del Documento di Offerta, non è possibile determinare l'eventuale indebitamento aggiuntivo che potrebbe, in tutto o in parte, determinarsi in capo alla società risultante dall'eventuale fusione.*

*Inoltre, per far fronte al rimborso degli importi dovuti ai sensi dei contratti di finanziamenti relativi all'Acquisizione e all'Offerta (comprensivi di capitale e, ove previsti, interessi), l'Offerente, alla luce dell'andamento prospettico dell'attività dell'Emittente, non esclude di poter ricorrere, a seconda del caso, all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) da parte dell'Emittente e/o, in caso di fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dallo svolgimento dell'attività dell'Emittente. Si segnala altresì che, nelle more dell'attuazione di alcuna delle fusioni sopra descritte ovvero in caso di mancata fusione, il rimborso dei contratti di finanziamento potrebbe avvenire prevalentemente mediante l'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dalla distribuzione di eventuali riserve disponibili dell'Emittente. Inoltre, l'Offerente potrebbe determinare – tramite l'esercizio del proprio diritto di voto nell'ambito dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente – l'adozione di deliberazioni volte a distribuire agli azionisti, a titolo di dividendi ordinari e/o straordinari, risorse disponibili dell'Emittente medesima, anche di ingente entità. Tale eventualità potrebbe produrre effetti negativi sulla capacità dell'Emittente di realizzare i propri piani di sviluppo e/o sui tempi di realizzazione di tali piani. Infine, l'Offerente non esclude che i termini e condizioni dei contratti di finanziamento possano essere rinegoziati ad esito dell'Offerta e/o dell'eventuale fusione al fine di ottimizzare la struttura finanziaria dell'Offerente e/o dell'entità risultante dalla fusione.*

#### *Ulteriori possibili operazioni straordinarie*

*L'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l'opportunità di realizzare" in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione descritte nel Paragrafo A.7 e nella Sezione G, Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta "eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, sia in caso di Delisting che di non Delisting, quali, in via meramente esemplificativa,*

acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o ramo d'azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle operazioni di cui al presente Paragrafo A.3" (cfr. Documento di Offerta, Sezione A, Paragrafo A.7).

4.3 Programmi relativi alla gestione delle attività di Recordati successivamente all'Offerta

In merito ai programmi futuri dell'Offerente in relazione all'Emittente, gli Amministratori Indipendenti segnalano che l'Offerente medesimo, nel Documento di Offerta, ha comunicato quanto segue.

- (i) Premesso che l'Offerente "ritiene che il business dell'Emittente sia caratterizzato da una gestione efficace, focalizzato sulla crescita sostenibile, e da una storia di successo in termini di risultati finanziari ottenuti negli ultimi anni", lo stesso intende "proseguire, insieme al management dell'Emittente, il percorso intrapreso dalla famiglia Recordati negli ultimi 80 anni, apportando, in qualità di investitore di maggioranza, la propria esperienza e le conoscenze derivanti da un solido track record di investimenti nel settore sanitario (e al di fuori dello stesso), con particolare riferimento" alle aree: (a) della "crescita organica" e (b) "sviluppo aziendale" (cfr. Documento di Offerta, Sezione G, Paragrafo G.2.2).
- (ii) In relazione alla "crescita organica", l'Offerente "intende collaborare con il management per gestire in modo proattivo l'Emittente e preservare la diversità geografica e di prodotto del Gruppo Recordati, garantendo al tempo stesso un modello operativo efficiente e una forte generazione di flussi di cassa. In particolare:
  - (i) Consolidamento e rafforzamento della posizione dell'Emittente come società diversificata nella farmaceutica specializzata che opera mediante diversi prodotti e in diverse aree geografiche e terapeutiche in un mercato altamente difendibile e in crescita
  - [...]
  - (ii) Continuo sviluppo della crescita organica dell'Emittente attraverso gli investimenti nella pipeline di prodotti, ivi inclusa l'esplorazione di ulteriori opportunità di concessione di licenze
  - [...]
  - (iii) Sostegno della redditività attraverso un modello di business efficiente
  - [...]
  - (iv) Forte attenzione sulla generazione di flussi di cassa operativi" (cfr.

- Documento di Offerta, Sezione G, Paragrafo G.2.2).
- (iii) Con riguardo, invece, alla "strategia di sviluppo aziendale", l'Offerente dà conto di voler fare affidamento sulle seguenti tre diverse leve.
- "(i) Continuo miglioramento della crescita attraverso opportunità di sviluppo del business selettive*  
[...]
- (ii) Supporto della strategia di acquisizione mantenendo una leva finanziaria sana durante tutto il ciclo economico*  
[...]
- (iii) Investimento nell'Emittente come investimento separato all'interno del portafoglio del Gruppo dell'Offerente"* (cfr. Documento di Offerta, Sezione G, Paragrafo G.2.2).

**4.4 Possibili scenari alternativi per i titolari di azioni ordinarie Recordati diversi dall'Offerente**

Nel Documento di Offerta, l'Offerente delinea i possibili scenari alternativi che saranno chiamati a valutare i destinatari dell'Offerta e che gli Amministratori Indipendenti ritengono opportuno riportare qui di seguito.

**A. Adesione all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini**

*"Le Azioni possono essere portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione. In caso di adesione all'Offerta, gli azionisti dell'Emittente riceveranno il Corrispettivo per Azione pari a Euro 27,55 per ciascuna Azione da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo per Azione sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il [●] 2019 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).*

*Come altresì indicato al Paragrafo F.1.1. del Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del [●], [●], [●], [●] e [●] 2019) qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di aver raggiunto una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale dell'Emittente ovvero di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numeri 1) e 2) del Regolamento Emittenti.*

*Anche in tal caso, l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo per Azione in contanti pari a Euro 27,55 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata, che sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini*

e dunque il 10/12/2019" (cfr. Documento di Offerta, Sezione A, Paragrafo A.12].

B. Mancata adesione all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini

*"In caso di mancata adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.*

1. Raggiungimento di una partecipazione inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente

*Qualora a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, non si siano verificati i presupposti per l'insorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, l'Offerente si riserva di valutare se procedere alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, nel qual caso gli azionisti non aderenti all'Offerta rimarranno soci dell'Emittente che potrebbe rimanere quotato e gli stessi parteciperanno pertanto ai programmi futuri dell'Emittente descritti nella [...] Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta (per ulteriori informazioni si veda la Sezione G del Documento di Offerta).*

2. Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente

*Qualora, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto ad esito della Riapertura dei Termini, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente, qualora comunicasse la propria decisione di non ripristinare entro 90 giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (cfr. precedente Avvertenza A.9). In tal caso, dunque, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza a un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del Testo Unico della Finanza, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.*

*A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà la revoca*



*delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza. In tal caso, i titolari di Azioni non aderenti all'Offerta e che non avessero inteso avvalersi del diritto di far acquistare dall'Offerente le proprie Azioni in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (salvo quanto indicato al successivo punto 3), si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.*

3. *Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente*

*Qualora, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperta a seguito della Riapertura dei Termini, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del Testo Unico della Finanza, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.*

*A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del Testo Unico della Finanza, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA" (cfr. Documento di Offerta, Sezione A, Paragrafo A.12).*

4.5 *Considerazioni relative all'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente*

Secondo quanto dichiarato dall'Offerente, l'Offerta è obbligatoria, in quanto consegue all'Acquisizione, e non è finalizzata al Delisting dell'Emittente. Il Documento di Offerta, ad avviso degli Amministratori Indipendenti, appare conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale per le offerte pubbliche di acquisto obbligatorie, non contenendo condizioni o elementi accessori o accidentali che influiscano sul suo contenuto essenziale.

Gli Amministratori Indipendenti, ciò premesso, richiamano l'attenzione dei

destinatari del Parere sui seguenti aspetti che emergono dal Documento di Offerta.

- (i) Secondo le dichiarazioni dell'Offerente, l'Offerta non è finalizzata al Delisting di Recordati. L'Offerente intende dunque, in linea di principio, mantenere le azioni dell'Emittente quotate sul MTA. Il Delisting dell'Emittente non è tuttavia del tutto escluso, in quanto potrebbe conseguire, in funzione del numero di azioni portate in adesione all'Offerta, alla decisione dell'Offerente (a) di non ricostituire il flottante o (b) di procedere all'incorporazione di Recordati in una società non quotata della catena partecipativa di controllo. Si rinvia in particolare al Documento di Offerta ove si specifica, quanto alla fattispecie *sub (a)* di cui sopra, che *"nell'ipotesi in cui l'Offerente dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell'Emittente superiore al 90% e inferiore al 95% delle Azioni dell'Emittente è probabile che l'Offerente non proceda alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Si precisa, peraltro, che anche qualora l'Offerente dovesse acquistare all'esito dell'Offerta una percentuale nel capitale sociale ordinario dell'Emittente molto significativa o prossima alla soglia rilevante ai fini dell'applicazione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF è probabile che l'Offerente valuti concretamente di compiere operazioni volte alla revoca dalle quotazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, quali, a esempio, ulteriori acquisti di azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta che portino al superamento della soglia di delisting, oppure una operazione di fusione dell'Emittente in una società non quotata sul MTA, con conseguente revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione"* (cfr. Documento di Offerta, Sezione G, Paragrafo G.2.1). Quanto invece alla fattispecie *sub (b)*, invece, si ricorda che *"qualora non si verificasse alcun Delisting dell'Emittente a seguito dell'Offerta [...], qualora l'Offerente [...] detenesse, direttamente e/o indirettamente, una partecipazione al capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente superiore a 2/3, l'Offerente intende valutare [...] un'operazione di fusione tra l'Offerente, FIMEI [...] e l'Emittente"* (cfr. Documento di Offerta, Sezione A, Paragrafo A.7).
- (ii) L'Emittente e le sue controllate sono passate, per effetto dell'Acquisizione, a far parte di un gruppo di società facenti capo a CVC e ai suoi Co-Investitori, caratterizzato, per quanto emerge dal Documento di Offerta, dalla presenza di un debito di oltre 2 miliardi di Euro contratto per l'Acquisizione e, dunque, della partecipazione detenuta in Recordati (la cui esposizione debitoria è rimasta ad oggi non modificata per effetto dell'Acquisizione). Il debito del gruppo di società cui appartiene l'Offerente potrebbe incrementarsi fino a ulteriori 2,1 miliardi di Euro nel caso di adesioni all'Offerta che comportino, per l'Offerente, il ricorso a nuovi finanziamenti, come indicato nel Documento di



EC

Offerta (cfr. Documento di Offerta, Sezione A, Paragrafo A.2). In proposito, si ricorda anche che i titolari di azioni dell'Emittente che non aderiscono all'Offerta o che non esercitino il diritto di recesso ad essi spettanti in caso di fusione per incorporazione di Recordati in una o più società della sua catena di controllo, *"diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società che potrebbe avere un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente precedentemente alla medesima fusione"* (cfr. Documento di Offerta, Sezione A, Paragrafo A.7).

- (iii) Il gruppo dell'Offerente dichiara, altresì, nel Documento di Offerta, l'intenzione di *"continuare a concentrare la propria strategia sulla generazione di importanti flussi di cassa e sul mantenimento di un bilancio sano, con adeguati livelli di indebitamento. Ciò consente all'Emittente"* – continua il Documento di Offerta – *"di perseguire una strategia di acquisizione accrescitiva, oltre a mantenere un'attraente politica dei dividendi per gli azionisti"* (cfr. Documento di Offerta, Sezione G, Paragrafo G.2.2, lett. a, punto iv). La possibilità che Recordati mantenga la propria strategia di acquisizioni accrescitive potrà risultare condizionata, tra l'altro, dalle eventuali operazioni straordinarie di fusione ipotizzate nel Documento di Offerta e/o da eventuali riduzioni del patrimonio della Società conseguenti a distribuzioni straordinarie di utili o riserve. A tale ultimo proposito si ricorda infatti che, *"per far fronte al rimborso degli importi dovuti ai sensi dei contratti di finanziamenti relativi all'Acquisizione e all'Offerta (comprensivi di capitale e, ove previsti, interessi), l'Offerente, alla luce dell'andamento prospettico dell'attività dell'Emittente, non esclude di poter ricorrere, a seconda del caso, all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) da parte dell'Emittente e/o, in caso di fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dallo svolgimento dell'attività dell'Emittente"* (cfr. Documento di Offerta, Sezione A, Paragrafo A.7).

## 5. Valutazioni sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta

### 5.1 Corrispettivo per Azione

Secondo quanto indicato dall'Offerente nel Documento di Offerta (cfr. Sezione E, Paragrafi E.1, E.2 e E.4 del Documento di Offerta):

- (i) l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'OPA un corrispettivo pari ad Euro 27,55 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta ed acquistata dall'Offerente;
- (ii) il Corrispettivo per Azione si intende al netto dei boli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta;
- (iii) l'Esborso Massimo nel caso in cui tutte le azioni Recordati siano portate in adesione dell'Offerta, sarà pari ad Euro 2.692.604.209;
- (iv) considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura dell'operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo per Azione è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, TUIF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente per acquisti di azioni Recordati, nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, TUIF;
- (v) come concordato tra i Venditori e l'Offerente ai sensi del Contratto di Compravendita, il Corrispettivo per Azione implica un valore economico per i soggetti aderenti all'Offerta superiore rispetto al prezzo per azione complessivamente pagato dall'Offerente per l'acquisto dai Venditori della Partecipazione Azionaria (tramite l'acquisto della Partecipazione FIMEI), che prevede invece una porzione dello stesso già corrisposta alla Data di Esecuzione e una porzione da pagarsi in forma differita (attraverso le DP Notes, come definite nel Documento di Offerta);
- (vi) l'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto non hanno effettuato ulteriori acquisti di azioni ordinarie di Recordati nei 12 mesi anteriori alla comunicazione ai sensi dell'art. 102 del TUF fatta eccezione che per quanto riportato al paragrafo E.6. del Documento di Offerta;
- (vii) l'Offerente ha dichiarato che *"nella determinazione della suddetta valorizzazione l'Offerente non si è avvalso di pareri di esperti o di oppositi documenti di valutazione della stessa. Tale valorizzazione si è basata esclusivamente sul valore attribuito dall'Offerente alle azioni Recordati [...]* ed



EC

- è stata determinata attraverso un'analisi effettuata autonomamente dall'Offerente*" (cfr. più in dettaglio sopra par. 4.1 (iv) e Documento di Offerta, Sezione E, Paragrafo E.1);
- (viii) l'Offerente dichiara altresì che, ad eccezione di quanto descritto nel Documento di Offerta, *"non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura, che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo per Azione"* (cfr. Documento di Offerta, Sezione E, Paragrafo E.1);
- (ix) il Corrispettivo per Azione (cfr. Documento di Offerta, Sezione E, Paragrafo E.4) incorpora uno sconto del 16,3% circa rispetto al prezzo ufficiale del titolo Recordati registrato in data 28 giugno 2018 (i.e., giorno di borsa aperta antecedente l'annuncio dell'OPA al mercato), pari ad Euro 33,4, nonché i seguenti sconti rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali dei periodi di riferimento sotto considerati:

Periodo di riferimento precedente il 29 giugno 2018	Prezzo medio ponderato nel periodo	Corrispettivo <sup>1</sup> vs prezzo medio ponderato di periodo
1 mese	32,9	-14,9%
3 mesi	31,6	-11,4%
6 mesi	31,4	-10,8%
1 anno	33,4	-16,1%

Nota 1) Corrispettivo per Azione *cum* dividendo

## 5.2 Contenuto della Fairness Opinion

Gli Esperti Indipendenti hanno rilasciato, in data 18 dicembre 2018, la Fairness Opinion, qui allegata *sub A* e *B* a cui si rimanda per una più dettagliata analisi del contenuto, dei limiti e dei risultati cui essi sono pervenuti.

Nel redigere la Fairness Opinion, gli Esperti Indipendenti hanno esaminato, tra l'altro, i termini economici dell'OPA previsti nel Documento di Offerta e si sono basati su informazioni pubbliche ovvero informazioni messe a disposizione dalla Società, anche durante incontri effettuati con il *senior management* della Società in riferimento alle prospettive di *business* e alle previsioni finanziarie di Recordati.

Gli Esperti Indipendenti hanno inoltre specificato che per la redazione delle Fairness Opinion, tenuto conto delle specifiche caratteristiche di Recordati, hanno utilizzato diverse metodologie di valutazione ed hanno altresì precisato che dette metodologie

ed analisi non devono essere considerate individualmente, ma solo come parti integranti di un processo valutativo combinato e complesso.

Nel rinviare alla Fairness Opinion, qui allegata *sub A* e *B*, per una più analitica descrizione delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate dagli Esperti Indipendenti, gli Amministratori Indipendenti riportano di seguito il risultato a cui i *co-advisor* sono giunti all'esito delle predette analisi secondo ciascuna delle metodologie individuate ed utilizzate:

- (i) *Discounted Cash Flow Analysis*: con riferimento a tale metodologia valutativa, basata sulle proiezioni rivenienti dal *consensus* degli analisti finanziari che seguono la Società, e confermate dal *senior management* di Recordati, gli Esperti Indipendenti hanno espresso due intervalli di valori per ogni azione Recordati, rispettivamente in uno scenario "stand alone" e in uno scenario "M&A", compresi fra Euro 27,45 ed Euro 32,63 e Euro 29,47 ed Euro 35,89;
- (ii) *Precedent Transactions Analysis*: con riferimento a tale metodologia valutativa, basata su un selezionato campione di precedenti transazioni nel settore *Specialty Pharma* dal 2012 al 2018, gli Esperti Indipendenti hanno espresso un intervallo di valori per ogni azione Recordati compreso fra Euro 27,64 ed Euro 30,04;
- (iii) *Comparable Companies Analysis*: con riferimento a tale metodologia valutativa, basata su un selezionato campione di società europee quotate operanti nel settore cd. "Specialty Pharma", gli Esperti Indipendenti hanno espresso un intervallo di valori per ogni azione Recordati compreso fra Euro 24,04 ed Euro 26,57. Il campione selezionato per caratteristiche e per tipologie di prodotti non è tuttavia pienamente confrontabile con l'Emittente;
- (iv) *Market Prices e Premium Paid Analysis*: con riferimento a tale metodologia valutativa, basata sull'individuazione dei Prezzi di Borsa Undisturbed del titolo Recordati e sull'applicazione dei premi impliciti nei corrispettivi di precedenti OPA obbligatorie in Italia dal 2013 al 2018 ai prezzi di borsa dell'azione Recordati prima dell'annuncio dell'operazione, gli Esperti Indipendenti hanno espresso due intervalli di valori per ogni azione Recordati compreso rispettivamente fra Euro 29,78 ed Euro 31,22 e Euro 31,93 ed Euro 36,27;
- (v) *Analyst Target Price Analysis*: con riferimento a tale metodologia valutativa, basata sulle valutazioni obiettivo pubblicate dagli analisti finanziari che seguono la Società, gli Esperti Indipendenti hanno riportato un intervallo di valori per ogni azione Recordati compreso fra Euro 30,00 ed Euro 39,10.

Gli Esperti Indipendenti hanno inoltre sottolineato come ciascuna metodologia utilizzata presenti elementi di forza e limitazioni, e come la natura stessa di alcune informazioni disponibili potrebbe influenzare l'attendibilità di alcune di queste metodologie.



Sulla base delle analisi effettuate, gli Esperti Indipendenti hanno concluso alla data del rilascio della Fairness Opinion che il corrispettivo dell'OPA sia, da un punto di vista finanziario, non congruo per gli azionisti di Recordati detentori delle azioni oggetto dell'OPA.

### **5.3 Valutazioni sulla congruità del Corrispettivo per Azione**

Gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato la Fairness Opinion rilasciata dagli Esperti Indipendenti anche alla luce della documentazione e delle informazioni da essi congiuntamente predisposte ed illustrate nel corso dei numerosi incontri intervenuti con detti Esperti Indipendenti durante il processo che ha portato all'emissione del presente Parere.

All'esito delle valutazioni e degli approfondimenti svolti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di condividere le metodologie valutative individuate e la loro applicazione.

Nel far proprie le conclusioni rappresentate nella Fairness Opinion, gli Amministratori Indipendenti hanno tenuto in considerazione anche quanto segue:

- (i) il Documento di Offerta evidenzia l'interesse al mantenimento della continuità manageriale ai vertici dell'azienda;
- (ii) i risultati della Società e gli obiettivi di crescita che confermano il positivo andamento degli utili di Recordati;
- (iii) la strategia di Recordati che vede, accanto alla crescita organica, lo sviluppo tramite acquisizioni, storicamente importante *driver* di crescita degli utili, è stata confermata dall'Offerente, così come risultante dal Documento di Offerta (cfr. Sezione G, Paragrafo G.2.2);
- (iv) la società sta attivamente perseguaendo l'obiettivo di crescita tramite acquisizioni;
- (v) ad oggi i covenant relativi all'indebitamento dell'Emittente consentono di perseguire la strategia di crescita delineata nel Documento di Offerta pur mantenendo "un'attraente politica dei dividendi" (cfr. Documento di Offerta, Sezione G, Paragrafo G.2.2).

## 6. Conclusioni

Ferme le finalità e limitazioni di scopo del Parere indicate nel precedente paragrafo 2, gli Amministratori Indipendenti

esaminato, in particolare, il contenuto

- del Comunicato dell'Offerente del 6 dicembre 2018 predisposto ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUIF e dell'art. 37 Regolamento Emittenti, con il quale l'Offerente ha reso noto il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- del Documento di Offerta nella versione datata 18 dicembre 2018 predisposto dall'Offerente ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, TUIF e messo a disposizione in data 18 dicembre 2018 degli Amministratori Indipendenti per le finalità di cui al presente Parere;
- della Fairness Opinion rilasciata da Lazard S.r.l. e Colombo&Associati S.r.l. in data 18 dicembre 2018, nella loro qualità di Esperti Indipendenti e qui allegata *sub A e B*;

preso atto

- della natura dell'Offerta, conseguente all'Acquisizione del 100% del capitale sociale della controllante dell'Emittente e, pertanto, dell'obbligo di fissare un corrispettivo non inferiore, in via indiretta, al prezzo di acquisto delle azioni Recordati ad opera dell'Acquirente;
- che, alla data odierna, per quanto a conoscenza degli Amministratori Indipendenti, non è stato attivato da parte dell'Autorità di Vigilanza il procedimento ai sensi dell'art. 47-sexies Regolamento Emittenti per l'aumento del prezzo dell'offerta pubblica obbligatoria,

richiamata

in particolare, l'attenzione su quanto evidenziato al paragrafo 4.5 e sul contenuto dei paragrafi 5.2 e 5.3,

ritengono all'unanimità, a proprio parere,

- quanto all'Offerta, che la stessa risulti conforme alle prescrizioni dettate per il regime legale per le offerte pubbliche di acquisto obbligatorie, non contenendo condizioni o elementi accessori o accidentali che influiscano sul suo contenuto essenziale, il tutto come sopra illustrato al paragrafo 4;
- quanto alla congruità del Corrispettivo per Azione, acquisite e ripercorse le metodologie valutative utilizzate dagli Esperti Indipendenti, nonché la relativa applicazione, e condividendone le conclusioni, che il Corrispettivo per Azione sia da considerare non congruo, il tutto come sopra illustrato al paragrafo 5.

Resta fermo, in ogni caso, che la convenienza economica circa l'adesione all'Offerta dovrà essere valutata autonomamente dal singolo azionista di Recordati, tenuto

  
EC

anche conto, in particolare, dell'andamento del titolo durante il Periodo di Adesione, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione da ciascuno detenuta.

Allegati:

"A" *Fairness opinion* rilasciata da Lazard S.r.l. in data 18 dicembre 2018

"B" *Fairness opinion* rilasciata da Colombo & Associati S.r.l. in data 18 dicembre 2018

\* \* \*

Milano, 19 dicembre 2018

Mario Garraffo

Rosalba Casiraghi

Michaela Castelli

Elisa Corghi

The image shows four handwritten signatures in black ink. The first signature, at the top, is a stylized name that appears to be 'Garraffo'. Below it is a signature that looks like 'Casiraghi'. To the right of those is a signature that appears to be 'Michaela Castelli'. At the bottom, there is a signature that appears to be 'Elisa Corghi'. The signatures are written in a cursive, fluid style.

# LAZARD

Recordati S.p.A.

Via M. Civitali, 1

20148 Milan, Italy

Attention: The Independent Members of the Board of Directors

18 December 2018

Dear Members of the Board:

We understand that Rossini Investimenti S.p.A. (the "Bidder"), an acquisition vehicle established, indirectly, by CVC Capital Partners Limited ("CVC"), PSP Investments Holding Europe Ltd. ("PSP"), StepStone ("StepStone") and AlpInvest Partners ("AlpInvest") (together the "Acquirers") will launch a mandatory public offer, dated as of 19<sup>th</sup> December 2018 (the "Offer" or the "Transaction") in accordance with articles 102 and 106 paragraph 1 of the Legislative Decree No. 58 of February 1998, as subsequently amended and supplemented, to acquire all of the issued and outstanding ordinary shares, each having a nominal value of Euro 0.125, of Recordati S.p.A. the "Company Shares" and the "Company", respectively) other than the Company Shares held by the Bidder or any person acting in concert with the Bidder for an amount in cash equal to Euro 2.55 per Company Share the "Consideration"). Provided that certain conditions are met, GTB Capital Partners II LP, HL AS Global Convest LP, HL International Investors LP, Series P, PRIT PEC LLC, AlpInvest North Rush II, LP, PSP, HarbourVest Mercurius L.P. e HarbourVest Vulcanus L.P. collectively, the "Additional Investors" may also make an investment in one of the companies indirectly controlling the Bidder. While certain provisions of the Offer are summarized herein, the terms and conditions of the Offer are more fully set forth in the draft Offer document provided to us on December 18<sup>th</sup>, 2018 the "Offer Document" and expected to be approved by Consob *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa* on December 19<sup>th</sup>, 2018.

You have requested the opinion of Lazard S.r.l. "Lazard" as of the date hereof as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares other than the Bidder, any of its affiliates or any person acting in concert with the Bidder, of the Consideration to be paid in the Offer. In connection with this opinion, we have:

Lazard S.r.l.  
via dell'Orso, 2  
20121 Milano  
+39 02 723121 tel  
+39 02 860592 fax  
[www.lazard.com](http://www.lazard.com)

- i reviewed the financial terms and condition of the Offer as set forth in the Offer Document;
- ii reviewed certain publicly available historical business and financial information relating to the Company;
- iii reviewed various financial forecasts and other data provided to us by the Company relating to the business of the Company, as well as certain publicly available research reports for the Company and a set of financial forecasts derived therefrom and inertial extrapolations thereto relating to the business of the Company and approved for our use by senior management of the Company the "Broker Forecasts" ;
- iv) held discussions with members of the senior management of the Company with respect to the business and prospects of the Company;
- ( ) reviewed public information with respect to certain other companies in lines of business we believe to be generally relevant in evaluating the business of the Company;
- ( ) reviewed the financial terms of certain transactions involving companies in lines of businesses we believe to be generally relevant in evaluating the business of the Company;
- ( ) reviewed the historical stock prices and trading volumes of the Company Shares;
- ( ) reviewed the historical premia applied in precedent tender offers in Italy; and
- (ix) conducted such other financial studies, analyses and investigations as we deemed appropriate.

In preparing this opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of all of the foregoing information, including, without limitation, all the financial and other information and reports provided or discussed with us and all representations made to us. We have not undertaken any independent investigation or appraisal of such information, reports or representations. We have not provided, obtained or reviewed on your behalf any specialist advice, including but not limited to, legal, accounting, actuarial, environmental, information technology or tax advice, and accordingly our opinion does not take into account the possible implications of any such specialist advice.

We have assumed that the valuation of assets and liabilities and the profit and loss forecasts, made by the management of the Company are fair and reasonable. We have not independently investigated, valued or appraised any of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Company or the solvency or fair value of the Company, and we have not been furnished with any such valuation or appra

JG

Furthermore, in light of the fact that (i) the last available version of the business plan (2017-2019), appr

by the Board of Directors of the Company and published on 9<sup>th</sup> February 2017, is outdated and does not include the effect of the acquisitions realized by the Company thereafter and (ii) no updated version of the business plan has been approved by the Board of Directors of the Company, the senior management of the Company has guided us to use the Broker Forecasts and indicated that they are a reasonable basis to evaluate the future results of operations and financial condition and performance of the Company. We have, therefore, assumed, with consent of senior management of the Company, that the Broker Forecasts have been reasonably prepared based on the best currently available estimates and judgments of the senior management of the Company as to the future results of operations and financial condition and performance of the Company, and we have assumed, with consent of senior management of the Company, that such financial forecasts and projections will be realized in the amounts and at the times contemplated thereby. We assume no responsibility or liability for and express no view as to any such forecasts, projections or the assumptions on which they are based.

In preparing our opinion, we have assumed that the Transaction will be consummated on the terms and subject to the conditions described in the Offer Document without any waiver or modification of any of its material terms or conditions. We have also assumed that all governmental, regulatory or other approvals and consents required in connection with the consummation of the Offer will be obtained without any reduction in the benefits of the Offer to the shareholders of the Company or any adverse effect on the Transaction.

Further, our opinion is necessarily based on the financial, economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Our analyses refer to the current perimeter of the Company as of December 12<sup>th</sup>, 2018 and therefore do not reflect the effects of any potential disposal and/or acquisition that may occur thereafter (except for the discounted cash flow analysis (as described below, which also considers a sensitised M&A scenario that reflects the potential impact of hypothetical acquisitions by the Company based on its historical track record with respect to inorganic growth. Events or circumstances occurring after the date hereof (including changes in laws and regulations) may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

We are acting as financial advisor to the Independent Members of the Board of Directors of the Company (the "Independent Members") in connection with the Transaction and will receive a fee for our services, which is payable upon delivery of this opinion. Companies of the Lazard Group (other than Lazard) are currently providing services to CVC or its affiliates or affiliates of one or more of the Acquirers for which they will receive customary fees. Lazard or other companies of the Lazard Group have in the past provided financial advisory services to CVC or its affiliates as well as affiliates of one or more of the Acquirers for which they have received customary fees, and Lazard or other companies of the Lazard Group may in the future provide financial advisory services to the Company, the Bidder, the Acquirers, the Additional Investors or any of their respective affiliates (including CVC) for which they may receive

customary fees. In addition, certain companies of the Lazard Group may trade in the shares and other securities of the Company for their own account and for the accounts of their customers, and accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities, and may also trade and hold securities on behalf of the Company, the Bidder and/or certain of their respective affiliates. We do not express any opinion as to the price at which the Company Shares may trade at any time.

This opinion is being provided solely for the benefit of the Independent Members (in their capacity as such) in connection with, and for the purposes of, their consideration, in their sole independence of judgment, of the Offer and is not on behalf or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon any shareholder of the Company, the Bidder or any other person. This opinion may not be used or relied upon by any person other than the Independent Directors for any purpose. This opinion addresses only the fairness, as of the date hereof, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares (other than the Bidder, any of its affiliates or any person acting in concert with the Bidder) of the Consideration to be paid in the Offer, and does not address any other aspect or implication of the Transaction, including without limitation, any legal, tax, regulatory or accounting matters or the form or structure of the Transaction or any agreements or arrangements entered into in connection with, or contemplated by, the Transaction. In connection with our engagement, we were not authorized to, and we did not, solicit indications of interest from third parties regarding a potential transaction with the Company. In addition, our opinion does not address the relative merits of the Transaction as compared to any alternative transaction or strategy that might be available to the Company or the merits of the underlying decision by the Company to engage in the Transaction. This opinion is not intended to and does not constitute a recommendation to any person as to whether such person should tender shares pursuant to the Offer or as to how any shareholder of the Company should act with respect to the Offer or any matter relating thereto.

The following is a brief summary of the material financial analyses and reviews that Lazard deemed appropriate in connection with rendering its opinion. The brief summary of Lazard's analyses and reviews provided below is not a complete description of the analyses and reviews underlying Lazard's opinion. The preparation of a fairness opinion is a complex process involving various determinations as to the most appropriate and relevant methods of analysis and review and the application of those methods to particular circumstances, and, therefore, is not readily susceptible to summary description. Considering selected portions of the analyses and reviews or the summary set forth below, without considering the analyses and reviews as a whole, could create an incomplete or misleading view of the analyses and reviews underlying Lazard's opinion.

For purposes of its analyses and reviews, Lazard considered industry performance, general business, economic, market and financial conditions and other matters, many of which are beyond the control of the Company. No company, business or transaction used in Lazard's analyses and reviews as a comparison is identical to the Company, and an evaluation of the results of those analyses and reviews is not entirely mathematical. Rather, the analyses and reviews involve complex considerations and judgments concerning financial and operating characteristics and other factors that could affect the acquisition, public trading or other values of the companies, businesses or transactions used in Lazard's analyses and reviews. The estimates contained in Lazard's analyses and reviews and the ranges of valuations resulting from any particular analysis or review are not necessarily indicative of actual values or predictive of future results or values, which may be significantly more or less favorable than those suggested by Lazard's analyses and reviews. In addition, analyses and reviews relating to the value of companies, businesses or securities do not purport to be appraisals or to reflect the prices at which companies, businesses or securities actually may be sold. Accordingly, the estimates used in, and the results derived from, Lazard's analyses and reviews are inherently subject to substantial uncertainty.

The summary of the analyses and reviews provided below includes information presented in format. In order to fully understand Lazard's analyses and reviews, the tables must be read together.

the full text of each summary. The tables alone do not constitute a complete description of Lazard's analyses and reviews. Considering the data in the tables below without considering the full description of the analyses and reviews, including the methodologies and assumptions underlying the analyses and reviews, could create a misleading or incomplete view of Lazard's analyses and reviews.

Except as otherwise noted, the following quantitative information, to the extent that it is based on market data, is based on market data as it existed on or before December 12<sup>th</sup>, 2018 and is not necessarily indicative of current market conditions.

## **FINANCIAL ANALYSES**

### **Discounted Cash Flow**

alculations were based on the Company's financial statements as of December 31, 2018. Lazard performed a discounted cash flow analysis of the Company to determine the present value of the unlevered, after tax free cash flows that the Company could expect to generate over the period from December 31, 2018 through December 31, 2023, assuming both a base scenario and a M&A scenario that reflects the potential impact of hypothetical acquisitions by the Company. Lazard also calculated the perpetuity growth methodology adopting a perpetuity growth rate range of 1.75% to 2.50%. The base scenario assumed unlevered, after tax free cash flows and terminal values were discounted at rates ranging from 7.50% to 8.00%, which were based on a weighted average of selected comparable companies used in the comparable companies analysis. The base scenario implied an equity value per Company Share in the range of Euro 27.45 to 35.89, and the M&A scenario implied an equity value per Company Share in the range of Euro 29.4 to Euro 35.89 in the M&A scenario.

### **Market Data Analysis**

Lazard reviewed and analyzed certain publicly available financial information of target companies in selected recent precedent merger and acquisition transactions involving companies in the Specialty Pharma industry it considered generally relevant in evaluating the business of the Company. In performing these analyses, Lazard analyzed certain financial information and transaction multiples relating to the target companies involved in the selected transactions and compared such information to the corresponding information for the Company.

Specifically, Lazard calculated for the selected panel of comparable transactions, to the extent information was publicly available, the transaction value as a multiple of EBITDA, in each case, for the last twelve months preceding the date in which the relevant transaction was announced (or the last available EBITDA prior to such date).

The results of the analyses were as follows:

	Transaction Value / EBITDA
Mean	12.9x
Median	13.2x

Based on the foregoing analyses, Lazard applied a range of +/- 0.5x around the Median Transaction Value / EBITDA multiple of 13.2x to the Company's EBITDA for the twelve months ending September 30, 2018.

30, 2018 as reported by the Company to calculate an implied equity value per share range. The results of the analyses implied an equity value per Company Share in the range of Euro 27.64 to Euro 30.04.

Although none of the selected precedent transactions or the companies party to such transactions is directly comparable to the Transaction or to the Company, all of the transactions were chosen because they involve transactions that, for purposes of analysis, may be considered similar to the Transaction and/or involve publicly traded companies with operations that, for purposes of analysis, may be considered generally relevant in evaluating the operations of the Company.

#### Comparable Companies Analysis

Lazard reviewed and analyzed selected publicly traded companies in the European Specialty Pharma industry that is viewed as generally relevant in evaluating the Company based on Lazard's knowledge of such industry. In performing these analyses, Lazard reviewed and analyzed publicly available financial information relating to the selected comparable companies and compared such information to the corresponding information for the Company based on the Broker Forecasts. Specifically, Lazard compared the Company to the following four companies in the European Specialty Pharma industry:

- Almirall SA
- Ipsen SA
- H. Lundbeck A/S
- UCB S.A.

Although none of the selected companies is directly comparable to the Company, the companies included are publicly traded companies with operations and/or other criteria, such as lines of business, markets, business risks, growth prospects, maturity of business and size and scale of business, that for purposes of analysis Lazard considered generally relevant in evaluating the business of the Company. Further, the analysis refers to a minority interest approach only as it takes as reference publicly traded prices, which are an expression of free float positions for each selected company.

Based on equity analysts' estimates and other public information, Lazard reviewed, among other things, the enterprise value of each selected comparable company as a multiple of such comparable company's projected EBITDA for the calendar year ending December 31<sup>1</sup>, 2019 ("EV/EBITDA 19E").

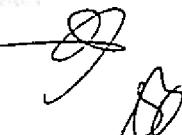
The results of these analyses were as follows:

	EV/EBITDA 19E
Mean	10.7x
Median	11.1x

Based on the foregoing, Lazard applied a range of +/- 0.5x around the Median EV/EBITDA 19E multiple of 11.1x to the Company's fiscal year 2019 estimated EBITDA to calculate an implied equity value per share range, using estimated Company EBITDA from the Broker Forecasts. The results of these analyses implied an equity value per Company Share in the range of Euro 24.04 to Euro 26.57.

#### Market Prices and Premium Paid Analyses

Lazard reviewed and analyzed the undisturbed share prices of the Company recorded on the stock market over various time frames prior to the rumors about the acquisition of Fimei S.p.A. by the Acqui



("Fimei Acquisition") on May 16<sup>th</sup>, 2018. For the purpose of this analysis, we considered the volume weighted Company Share prices as of, and for the six month period prior to, May 16<sup>th</sup>, 2018, which respectively equal Euro 29.78 and Euro 31.22 (both prices adjusted for the Euro 0.4 dividend per Company Share paid on November 21<sup>st</sup>, 2018).

Further, Lazard performed a premium paid analysis based on premia paid in certain Italian public mandatory tender offer transactions since 2013 involving target companies with a transaction value in excess of Euro 100 million.

The implied premia in this analysis were calculated by comparing the per share acquisition price to the target company's (i) volume-weighted share price one day prior to announcement and (ii) volume weighted average share price for the six month period prior to announcement. The average and median of premia ranged from 18.3% to 7.2% in case (i) above and from 26.9% to 16.2% in case (ii) above.

Lazard applied the median premia from these transactions to the undisturbed share price of the Company, *i.e.*, recorded prior to the rumors of the Fimei Acquisition on May 16<sup>th</sup>, 2018, which acquisition closed on December 6<sup>th</sup>, 2018 ("Closing of the Fimei Acquisition"). The result of the analysis implied an equity value per Company Share in the range of Euro 31.93 to Euro 36.27.

#### Analyst Target Price

Lazard reviewed the most recent equity research analysts per share target prices for the Company Shares issued after the announcement but prior to the Closing of the Fimei Acquisition, which ranged from Euro 30.00 to Euro 39.10 per Company Share.

#### **CRITICAL ISSUES AND LIMITATIONS**

In carrying out our financial analyses and valuations, the following critical issues and limitations have been identified. It is noted that any possible changes or differences in respect of the following could have an impact, even significant, on the results of our analyses and valuations:

- (i) Given the above mentioned lack of an updated business plan of the Company approved by the Board of Directors of the Company, the analyses and valuations were performed using the Broker Forecasts; such data by their nature entail profiles of uncertainty and unpredictability. Changes in the assumptions underlying the forecast data could have an impact, even significant, on the results underlying the present opinion;
- (ii) A significant percentage of the discounted cash flows value is represented by the terminal value, which is highly sensitive to the assumptions made for key variables such as perpetual growth rate, target financial structure and normalized profitability, which variables are subjective and highly aleatory;
- (iii) With respect to the precedent transactions analysis, we note that the price agreed in each comparable transaction is significantly influenced by the specific terms and conditions agreed to by the parties in relation to the transaction, the asset's characteristics and the macroeconomic conditions that prevail at the moment of the transaction;
- (iv) With respect to the trading comparables analysis, we note that the reliability of this methodology is limited by the following factors: (i) the number of comparable companies is limited, (ii) product portfolios of comparable companies differ and (iii) the geographical exposure of comparable companies differ; and

- (v) With respect to the premium paid analysis, we note that the premia implied in the price paid in precedent tender offers may be affected by several factors, including, among others, the level of expected synergies, as well as the general stock market conditions at the time of the offer. Also, the rumors of the Fimei Acquisition may have affected prices in the period preceding the announcement, therefore we have used as reference date May 16<sup>th</sup> 2018.

\* \* \*

The present opinion is confidential and may not be disclosed, referred to or communicated by you (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever without our prior written authorization, except that this opinion may be included as an attachment to the Company communication ("Comunicato dell'Emittente") to be published in accordance with article 39 of the Consob Regulation ("Regolamento Consob") n. 11971/1999 in connection with the Transaction. This opinion is subject to the mandate entered into between the Company and Lazard and effective as of 6 September 2018.

This opinion is issued in the English language, and if any translations of this opinion may be delivered, they are provided only for ease of reference, have no legal effect and we make no representation as to (and accept no liability in respect of) the accuracy of any such translation. This opinion shall be governed and construed in accordance with Italian law.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion, as of the date hereof, that the Consideration to be paid in the Offer is inadequate, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares (other than the Bidder, any of its affiliates or any person acting in concert with the Bidder).

Very truly yours,

zard S.r.l.



By: Riccardo Saverini

Recordati S.p.A.  
Via M. Civitali, 1  
20148 Milano, Italia  
Attenzione: Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione

Milano, 18 dicembre 2018

Egregi Membri Indipendenti del Consiglio,

siamo stati informati del fatto che Rossini Investimenti S.p.A. (di seguito, l’“Offerente”), ~~veicolo d’acquisizione~~ costituito, indirettamente, da CVC Capital Partners Limited (“CVC”), PSP Investments Holding Europe Ltd. (“PSP”), StepStone (“StepStone”) e AlpInvest Partners (“AlpInvest”) (di seguito, gli “Acquirenti”), ha promosso un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria in data 19 dicembre 2018 (di seguito, l’“Offerta” o l’“Operazione”) ai sensi degli articoli 102 and 106 paragrafo 1 del Decreto Legislativo no. 58 del Febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato, relativa a tutte le azioni ordinarie emesse e in circolazione, ognuna con valore nominale pari a Euro 0,125, di Recordati S.p.A. (di seguito, rispettivamente le “Azioni della Società” e la “Società”), ad eccezione delle Azioni della Società ~~determinate dall’Offerente o da qualunque altro soggetto che agisca di concerto con l’Offerente~~, per un ammontare complessivo in denaro pari ad Euro 27,55 per Azione della Società (di seguito, il “Corrispettivo”). Al soddisfarsi di alcune condizioni, anche GTB Capital Partners II LP, HL/AS Global Coinvest LP, HL International Investors LP, Series P, PRIT PEC LLC, AlpInvest North Rush II, LP, PSP, HarbourVest Mercurius L.P. e HarbourVest Vulcanus L.P. (collettivamente, gli “Altri Investitori”) potrebbero investire in una delle società che controllano indirettamente l’Offerente. ~~Sebbene alcune previsioni dell’Offerta siano riassunte nel presente parere, i termini e le condizioni dell’Offerta medesima sono indicati più specificamente nella bozza del documento d’offerta, che ci è stato fornito in data 18 dicembre 2018 (di seguito, “Documento d’Offerta”)~~ e la cui approvazione da parte di Consob (*Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*) è attesa il 19 dicembre 2018.

Avete richiesto il parere di Lazard S.r.l. (di seguito “Lazard”) alla data odierna in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, per i titolari delle Azioni della Società (diversi dall’Offerente, da società a questo collegate o da altri soggetti che agiscano di concerto con l’Offerente) del Corrispettivo previsto ai sensi dell’Offerta. Ai fini del presente parere, abbiamo:

- (i) esaminato i termini e ~~le condizioni finanziarie dell’Offerta~~ come definite nel Documento d’Offerta;
- (ii) esaminato alcune informazioni finanziarie e di *business* storiche pubblicamente disponibili relative alla Società;
- (iii) esaminato varie previsioni finanziarie e altri dati che ci sono stati forniti dalla Società con riferimento al *business* della Società stessa, oltre ad alcuni report degli analisti di ricerca sulla Società disponibili al pubblico e un set di proiezioni finanziarie derivate da questi ultimi ed estrapolazioni legate al *business* della Società e approvate da parte del *senior management* della Società per l’uso da parte nostra (“Previsioni degli Analisti”);
- (iv) discusso, con i *senior manager* della Società, le attività e le prospettive di crescita di quest’ultima;

- (v) esaminato informazioni pubbliche relative ad alcune società operanti in settori da noi ritenuti in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* della Società;
- (vi) esaminato i termini finanziari di alcune operazioni aventi ad oggetto società operanti in settori da noi ritenuti in linea di principio rilevanti per la valutazione del *business* della Società;
- (vii) esaminato i corsi azionari storici e i volumi delle contrattazioni relativi alle Azioni della Società;
- (viii) esaminato i premi storici applicati in precedenti **offerte pubbliche d'acquisto in Italia**; e
- (ix) condotto altri studi, analisi e indagini finanziarie da noi ritenuti opportuni.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo assunto e fatto affidamento, senza alcuna verifica indipendente, sulla correttezza e completezza di tutte le informazioni di cui sopra, incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, tutte le informazioni finanziarie, le altre informazioni e relazioni forniteci o discusse con noi e tutte le dichiarazioni reseci. Non abbiamo intrapreso alcuna indagine o valutazione indipendente di tali informazioni, relazioni o dichiarazioni. Non abbiamo fornito, ottenuto o esaminato, per Vostro conto, alcun parere specialistico, quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali, e, di conseguenza, il nostro parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni di tali tipi di parere.

Abbiamo, inoltre, assunto che la valutazione delle attività e delle passività e le previsioni relative ai profitti e alle perdite effettuate dal *management* della Società, siano congrue e ragionevoli. Non abbiamo sottoposto ad analisi, valutazioni o stime indipendenti le attività e passività (potenziali e non) della Società ovvero non abbiamo condotto analisi, valutazioni o stime indipendenti in merito alla solvibilità o al *fair value* della Società e non è stata a noi fornita alcuna valutazione o stima a tale riguardo. Inoltre, alla luce del fatto che (i) l'ultimo *business plan* (2017-2019), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società e pubblicato il 9 febbraio 2017, non è stato aggiornato e non include l'effetto delle acquisizioni realizzate dalla Società a partire da quella data e (ii) non è stata approvata da Consiglio di Amministrazione della Società una versione aggiornata del *business plan*, il *senior management* della Società ci ha guidato nell'utilizzo delle "Previsioni degli Analisti" e comunicato che le stesse sono una base ragionevole per valutare i risultati futuri delle attività e della situazione finanziaria futura nonché della *performance* futura della Società. Abbiamo pertanto assunto, con il consenso del *senior management* della Società, che le "Previsioni degli Analisti" siano state predisposte ragionevolmente sulla base delle più accurate stime ed opinioni, ad oggi disponibili, del *senior management* della Società, concernenti i risultati futuri dell'attività e la situazione finanziaria futura e la *performance* futura della Società, e abbiamo assunto, con il consenso del *senior management* della Società, che tali previsioni e proiezioni finanziarie si realizzeranno nelle quantità e nei tempi ivi previsti. Non assumiamo alcuna responsabilità od obbligazione né esprimiamo alcun punto di vista in relazione ad alcuna di tali previsioni o proiezioni ovvero in merito alle assunzioni sulle quali si fondano.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo assunto che l'Operazione sarà posta in essere in conformità con i termini e le condizioni di cui al Documento d'Offerta senza rinunce o modifiche di alcun termine sostanziale della stessa. Abbiamo assunto altresì che tutte le approvazioni o autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, necessarie ai fini del completamento dell'Offerta, saranno ottenute senza che vi sia alcuna riduzione dei profitti relativi

all’Offerta per gli azionisti della Società, ovvero senza che vi sia alcun effetto negativo per l’Operazione.

Inoltre, il nostro parere si basa necessariamente sulle condizioni finanziarie, economiche, monetarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti alla data del presente parere, nonché sulle informazioni che ci sono state fornite alla stessa data. ~~La nostra analisi si riferisce all’attuale perimetro della Società, alla data del 12 dicembre 2018 e quindi non riflette gli effetti di nessuna possibile vendita e/o acquisizione che potrà avvenire a partire dalla stessa data (ad eccezione dell’analisi dei flussi di cassa (come di seguito descritto), che considera anche uno scenario di M&A sensitivity, includendo gli impatti di ipotetiche acquisizioni della Società sulla base del suo track-record storico in relazione alla crescita inorganica). Gli eventi ovvero le circostanze verificatisi successivamente a tale data (incluse modifiche legislative e regolamentari) potrebbero incidere sul presente parere e sulle assunzioni utilizzate nella predisposizione dello stesso, tuttavia noi non abbiamo alcun obbligo di aggiornare, modificare o confermare il presente parere.~~

Noi agiamo in qualità di consulente finanziario dei Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione della Società (i “Membri Indipendenti”) in relazione all’Operazione e saremo remunerati per i nostri servizi, con una commissione che sarà versata al momento della consegna del presente parere. Alcune società del Gruppo Lazard (diverse da Lazard) forniscono servizi di consulenza finanziaria a CVC e alle sue società collegate o a società collegate a uno o più Acquirenti per i quali potranno essere corrisposte le commissioni di rito. Lazard o le altre società del Gruppo Lazard hanno in passato fornito servizi di consulenza finanziaria a CVC o società collegate o società collegate a uno o più Acquirenti per i quali sono state corrisposte e potranno essere corrisposte le commissioni di rito, e Lazard o le altre società del Gruppo Lazard potranno in futuro fornire servizi di consulenza finanziaria alla Società, all’Offerente, agli Acquirenti, agli Altri Investitori e alle loro rispettive società collegate (incluso CVC) per i quali sono state corrisposte e potranno essere corrisposte le commissioni di rito. Inoltre, le azioni e gli altri titoli della Società potranno essere negoziati dalle società appartenenti al Gruppo Lazard per proprio conto e per conto dei propri clienti che, conseguentemente, possono in qualsiasi momento detenere posizioni lunghe o corte in relazione a tali titoli e possono anche scambiare e detenere titoli per conto della Società, dell’Offerente e/o alcune delle società o persone a questi collegate. Non esprimiamo alcun parere in merito al prezzo al quale le azioni della Società potrebbero essere scambiate in un qualunque momento.

Il presente parere è espresso esclusivamente a beneficio dei Membri Indipendenti (in virtù della carica ricoperta) - nella loro piena autonomia di giudizio - in relazione all’Offerta e ai fini della stessa, mentre non è stato espresso per conto né a beneficio di e non conferirà diritti o rimedi agli ~~azionisti della Società, all’Offerente o ad alcun altro soggetto~~. Nessuno potrà fare affidamento sul presente parere, né questo sarà usato da soggetti diversi dai Membri Indipendenti per alcun diverso fine. Il presente parere ha ad oggetto soltanto la congruità, alla data odierna, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo dovuto ai sensi dell’Offerta nei confronti dei titolari delle Azioni della Società (diversi dall’Offerente e di qualunque delle società o persone a questi collegate o da ~~altri soggetti che agiscano di concerto con l’Offerente~~), e non valuta alcun altro aspetto o implicazione dell’Operazione, ivi compresa, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, qualsiasi problematica di natura legale, fiscale, regolamentare o contabile ovvero la forma o la struttura dell’Operazione ovvero ogni contratto o accordo stipulato in relazione con l’Operazione ovvero contemplato ai sensi dell’Operazione stessa. In relazione al nostro incarico non siamo stati autorizzati a sollecitare, né tantomeno abbiamo sollecitato indicazioni di interesse da parti terze con riguardo ad una potenziale operazione con la Società. Il presente parere non si esprime sul merito dell’Operazione rispetto ad altre operazioni realizzabili o strategie attuabili da parte della Società ovvero sui meriti delle decisioni sulla base delle quali la Società ha deciso di impegnarsi nell’Operazione. Il presente parere non costituisce una raccomandazione né tantomeno deve essere inteso come tale, nei confronti di alcun soggetto, ad offrire azioni della Società a seguito dell’Offerta

o in relazione alle modalità ai sensi delle quali l'azionista della Società dovrebbe votare ovvero agire in relazione all'Offerta ovvero a qualsiasi altro problematica ad essa inerente.

Quanto segue rappresenta una breve sintesi delle principali analisi e valutazioni in materia finanziaria che Lazard ha ritenuto opportune in relazione alla predisposizione del proprio parere. Tale sintesi, di conseguenza, non costituisce una descrizione completa delle più approfondite analisi e valutazioni che sono alla base di tale parere. La predisposizione di un parere comporta un processo complesso che si fonda su vari elementi, tra i quali i metodi di analisi e di valutazione più appropriati e pertinenti e l'applicazione di tali metodi a circostanze particolari, e, quindi, non consente una semplice descrizione sintetica. Considerare unicamente singole parti delle analisi effettuate ovvero la relativa sintesi di seguito riportata, senza procedere ad una valutazione complessiva, potrebbe determinare un esame incompleto o fuorviante delle analisi sottostanti il parere di Lazard.

Al fine di condurre le proprie analisi e valutazioni, Lazard ha considerato l'andamento del settore, del *business* in generale, le condizioni economiche, di mercato e finanziarie e altri elementi, molti dei quali non possono essere influenzati dalla Società. Nessuna impresa, azienda o operazione utilizzate nelle analisi e valutazioni di Lazard risultano esattamente identiche alla Società e neanche la valutazione dei risultati di tali analisi e verifiche è un esercizio puramente matematico. Piuttosto, le analisi e valutazioni comportano considerazioni e giudizi complessi riguardanti le caratteristiche finanziarie ed operative oltre agli altri fattori che possono influire sull'acquisizione, la negoziazione o su altri valori delle imprese, delle aziende o delle operazioni analizzate da Lazard. Le stime contenute nelle analisi e valutazioni di Lazard e i *range* di valutazione derivanti da ogni analisi particolare non sono necessariamente indicativi dei valori reali o consentono di prevedere risultati o valori futuri, i quali, invece, possono discostarsi più o meno significativamente da quelli suggeriti da Lazard nelle sue analisi e valutazioni. Inoltre, le analisi e le valutazioni relative al valore delle imprese, delle aziende o dei titoli non possono essere considerate delle perizie né possono riflettere i prezzi ai quali le imprese, le aziende o i titoli possono effettivamente essere ceduti. Di conseguenza, le stime utilizzate ed i risultati ottenuti dalle analisi condotte da Lazard sono intrinsecamente caratterizzate da una sostanziale incertezza.

La sintesi delle analisi e valutazioni riportate di seguito include dati ed informazioni in forma di tabelle. Al fine di comprendere appieno le analisi e le valutazioni di Lazard, le tabelle devono essere lette insieme al testo esplicativo. Le tabelle da sole non costituiscono una descrizione completa delle analisi e valutazioni di Lazard. Prendere in considerazione i dati nelle tabelle sottostanti, senza considerare la descrizione completa delle analisi e delle valutazioni, ivi incluse le metodologie e le ipotesi alla base delle analisi e delle valutazioni, potrebbe creare una visione fuorviante o incompleta delle analisi di Lazard.

Salvo ove diversamente previsto, i valori di seguito indicati, nella misura in cui essi si fondano su dati di mercato, si basano su dati di mercato rilevati al 0 prima del 12 Dicembre 2018 e non sono necessariamente indicativi delle condizioni di mercato attuali.

## **ANALISI FINANZIARIE**

### Analisi dei flussi di cassa scontati

In base alle Previsioni degli Analisti, Lazard ha **eseguito un'analisi dei flussi** di cassa scontati della Società per il calcolo del valore attuale stimato del flusso di cassa operativo *unlevered*, al netto delle imposte che l'impresa potrebbe generare nel corso degli esercizi compresi tra il 31 dicembre 2018 ed il 31 dicembre 2023, assumendo sia uno scenario *standalone*, sia uno scenario M&A, che riflette i potenziali impatti di ipotetiche acquisizioni della Società sulla base del suo *track-record* storico in relazione alla crescita inorganica. Lazard ha altresì calcolato il *terminal value* applicando un tasso di crescita perpetua compreso tra l'1,75% ed il 2,25%. Il flusso di cassa operativo *unlevered*, al netto delle imposte, ed il *terminal value* sono stati attualizzati utilizzando tassi di sconto in un intervallo compreso tra il 7,50% ed l'8,00%, **basati su un'analisi** del costo medio ponderato del capitale delle società paragonabili selezionate, utilizzati nell'analisi delle società comparabili. I risultati di queste analisi hanno rilevato un valore per Azione della Società compreso tra Euro 27,45 ed Euro 32,63 nello scenario *standalone* e tra Euro 29,47 ed Euro 35,89 nello scenario M&A.

#### Analisi delle operazioni precedenti

Lazard ha esaminato ed analizzato alcuni dati finanziari pubblici relativi a società selezionate in quanto coinvolte in recenti operazioni di acquisizione e fusione, che riguardavano società operanti nel settore *Specialty Pharma* che sono considerate in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* della Società. Nello svolgimento di tali analisi, Lazard ha analizzato alcuni dati finanziari e multipli di transazione relativi alle predette società target coinvolte nelle operazioni selezionate ed ha confrontato queste informazioni alle informazioni corrispondenti della Società.

In particolare, Lazard ha calcolato, nella misura in cui le informazioni erano pubbliche, il **valore dell'operazione quale multiplo** dell'EBITDA, in ciascun caso, per gli ultimi 12 mesi precedenti alla data in cui l'operazione in questione era stata annunciata (oppure l'ultimo EBITDA disponibile precedente alla suddetta data).

Nella seguente tabella sono riportati i risultati di tale analisi:

	<b>Valore dell'Operazione/ EBITDA</b>
Media	12,9x
Mediana	13,2x

Sulla base delle suesposte analisi, Lazard ha applicato un intervallo di +/- 0,5x rispetto alla Mediana del multiplo **Valore dell'Operazione/ EBITDA** di 13,2x all'EBITDA riportato dalla Società per gli ultimi 12 mesi **precedenti all'operazione** che terminano il 30 settembre 2018 al fine di calcolare l'intervallo dell'*equity value* implicito per azione. I risultati delle analisi hanno rilevato un intervallo dell'*equity value* per Azione della Società che varia tra Euro 27,64 ed Euro 30,04.

Sebbene nessuna delle suesposte operazioni o società che sono parti di tali operazioni è perfettamente confrontabile con l'Operazione o con la Società, tutte le operazioni analizzate sono state scelte in quanto, ai fini dell'analisi effettuata da Lazard, possono essere considerate simili all'Operazione e/o consistono in operazioni di società quotate che possono essere considerate in linea di principio rilevanti nella valutazione delle operazioni della Società.

### Analisi delle società comparabili

Lazard ha esaminato e valutato alcune società quotate operanti nel settore *Specialty Pharma* in Europa che, per quanto a conoscenza di Lazard in relazione al tale settore, risultano in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* della Società. Nello svolgimento di tali analisi, Lazard ha esaminato e valutato le informazioni finanziarie disponibili al pubblico relative a società ritenute in linea di principio rilevanti nella valutazione della Società e ha comparato tali informazioni con le corrispondenti informazioni della Società basate sulle Previsioni degli Analisti. In particolare, Lazard ha paragonato la Società alle seguenti quattro società nel settore *Specialty Pharma* in Europa:

- Almirall SA
- Ipsen SA
- H. Lundbeck A/S
- UCB S.A.

Anche se nessuna delle società selezionate è perfettamente confrontabile con la Società, le società analizzate sono società quotate in borsa che svolgono attività e/o hanno altre caratteristiche (linee di business, mercati, rischi di azienda, prospettive di crescita, maturità del business, dimensione e dimensioni di affari) che, ai fini della presente analisi, Lazard ha considerato in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* della Società. Inoltre, le analisi si riferiscono **unicamente all'approccio dal punto di vista di un azionista di minoranza**, in quanto le stesse fanno riferimento a prezzi negoziati sul mercato, che sono espressione di un posizionamento del flottante azionario per ciascuna società selezionata.

Sulla base delle stime degli analisti finanziari e di altre informazioni pubbliche, Lazard ha **analizzato, tra l'altro, l'enterprise value** di ogni società selezionata, quale multiplo dell'EBITDA previsto per l'esercizio che termina il 31 dicembre 2019 ("EV/EBITDA 19E").

Nella seguente tabella sono riportati i risultati di tale analisi:

	EV/EBITDA 19E
Media	□□, □□
Mediana	□□, □□

Sulla base di quanto precede, Lazard ha applicato un *range* di +/- 0,5x rispetto alla Mediana dell' EV/EBITDA 19E di 11,1x all' **ultimo dell'EBITDA 2019** della Società, al fine di calcolare un intervallo dell'*equity value* per azione della Società, in ciascun caso utilizzando l'EBITDA della Società derivato dalle "Previsioni degli Analisti". I risultati di tali analisi hanno rilevato un *equity value* per Azione della Società che varia tra Euro 24,04 ed Euro 26,57.

### Analisi dei prezzi e dei premi corrisposti

Lazard ha esaminato e analizzato i prezzi di mercato per azione della Società *undisturbed*, registrati sul mercato nel corso di diversi orizzonti temporali, rilevati prima delle speculazioni sull'**acquisizione di Fimei S.p.A. da parte degli Acquirenti** (la "Acquisizione Fimei"), al 16 maggio 2018. Ai fini di tale analisi, abbiamo considerato i prezzi delle Azioni della Società ponderati per i volumi alla data del 16 maggio 2018 e nei sei mesi precedenti tale data. I risultati di tali analisi

hanno rilevato un *equity value* per Azione per la Società che varia tra Euro 29,78 ed Euro 31,22 (entrambi rettificati per il dividendo di Euro 0,45 per Azione della Società pagato dalla Società in data 21 novembre 2018).

Inoltre, Lazard ha compiuto un'analisi dei premi corrisposti sulla base di alcune operazioni italiane di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie poste in essere a decorrere dal 2013, per un valore per ogni operazione superiore ad Euro 100 milioni.

I premi oggetto di tale analisi sono stati calcolati confrontando il prezzo di acquisto delle azioni delle società *target* nell'ambito dell'operazione analizzata con il valore delle azioni della medesima società *target* nei seguenti momenti: (i) il prezzo di chiusura ponderato per il volume delle azioni nel giorno antecedente alla data dell'annuncio dell'operazione e (ii) la media ponderata per il volume dei prezzi di chiusura delle azioni nei sei mesi precedenti alla data dell'annuncio dell'operazione. Sulla base di tale analisi, è risultato che la media e la mediana dei premi erano compresi in un intervallo tra il 18,3% ed il 7,2% nel caso (i) e tra il 26,9% ed il 16,2% nel caso (ii).

Lazard ha applicato la mediana dei premi di tali operazioni al prezzo *undisturbed* delle Azioni della Società al 16 maggio 2018, *i.e.* registrato prima delle speculazioni relative all'Acquisizione Fimei, che è stata chiusa in data 6 dicembre 2018 (il “Closing dell'Acquisizione Fimei”). I risultati di tale analisi hanno rilevato un intervallo dell'*equity value* per Azione della Società compreso tra Euro 31,93 ed Euro 36,27.

#### Analisi dei Target Price

Lazard ha esaminato i più recenti *target price* degli analisti finanziari che seguono la Società, comunicati dopo l'annuncio e prima del Closing dell'Acquisizione Fimei, che sono compresi in un intervallo dell'*equity value* per Azione della Società tra Euro 30,00 ed Euro 39,10.

#### CRITICITÀ E LIMITAZIONI

Nel condurre le proprie analisi e valutazioni, i seguenti punti critici e limitazioni sono stati identificati. Si osserva che qualsiasi cambiamento o differenza rispetto a quanto segue può avere un impatto, anche significativo, sui risultati delle nostre analisi e valutazioni:

- (i) Date la sovraesposta mancanza di un *business plan* aggiornato ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, le analisi e valutazioni sono state effettuate sulla base delle “Previsioni degli Analisti”; tali dati implicano, per la loro natura, un profilo di incertezza e imprevedibilità. Cambiamenti nelle assunzioni sottostanti le previsioni potrebbero avere un impatto, anche significativo, sul risultato sottostante il presente parere;
- (ii) Una percentuale significativa del valore dei flussi di cassa scontati è rappresentato dal *terminal value*, che è particolarmente sensibile alle assunzioni effettuate su variabili chiave, come il tasso di crescita perpetua, la struttura finanziaria *target* e la profittabilità normalizzata, tutte soggettive e con un alto profilo di aleatorietà;
- (iii) Con riferimento all'analisi di precedenti operazioni, si osserva che il prezzo accordato in ognuna delle operazioni comparabili, significativamente influenzato da termini e condizioni specifici concordati dalle parti in relazione all'operazione, alle

caratteristiche degli **rischi** e alle condizioni macroeconomiche prevalenti al momento dell'operazione

- (iv) Con riferimento all'analisi delle società comparabili, si osserva che l'affidabilità di tale metodologia è influenzata dai seguenti fattori: (i) il numero di società comparabili è limitato, (ii) il portafoglio prodotti delle società comparabili differisce e (iii) l'esposizione geografica delle società comparabili differisce
- (v) In merito all'analisi dei premi corrisposti, si osserva che il premio implicito nel prezzo pagato in precedenti offerte pubbliche di acquisto può essere influenzato da numerosi fattori, come, tra gli altri, il livello di sinergie attese e le generali condizioni di mercato al momento dell'offerta. Inoltre, le speculazioni sull'Acquisizione Fimei possono aver influenzato i prezzi nel periodo precedente all'annuncio, dunque, la data del 16 Maggio è stata considerata come data di riferimento.

\*\*\*

Il presente parere è riservato e Voi non potrete divulgare, comunicarlo o fare riferimento allo stesso (in tutto o in parte) a terzi, ad alcun fine, senza la nostra previa autorizzazione scritta, eccetto che questo parere può essere incluso come allegato alle comunicazioni della Società ("Comunicato dell'Emittente") per essere pubblicato in virtù dell'articolo 39 del Regolamento Consob ("Regolamento Consob") n. 11971/1999 in connessione con l'Operazione. Il presente parere è soggetto ai termini ed alle condizioni della lettera di incarico sottoscritta tra la Società e Lazard in data 6 settembre 2018.

Il presente parere è stato predisposto in lingua inglese e qualora vengano messe a disposizione traduzioni del presente parere, tali traduzioni verranno fornite unicamente per comodità di consultazione e non avranno alcun valore legale; non rilasciamo alcuna dichiarazione riguardo alla fedeltà di tali traduzioni (né accettiamo alcuna responsabilità a tal riguardo). Il presente parere sarà disciplinato e interpretato in conformità alla legge italiana.

Sulla base e alla luce di quanto sopra descritto, riteniamo che, alla data odierna, il Corrispettivo dell'Offerta non sia congruo, dal punto di vista finanziario, per i titolari delle Azioni della Società (diversi dall'Offerente ovvero da qualsiasi delle società o persone a questi collegate o da altri soggetti che agiscano di concerto con l'Offerente).

Distinti saluti.

Lazard S.r.l.

# COLOMBO & ASSOCIATI

Recordati S.p.A.  
Via M. Civitali, 1  
20148 Milan, Italy

Attention: The Independent Members of the Board of Directors

Milan, 18<sup>th</sup> December 2018

Dear Members of the Board:

We understand that Rossini Investimenti S.p.A. (the “Bidder”), an acquisition vehicle established, indirectly, by CVC Capital Partners Limited (“CVC”), PSP Investments Holding Europe Ltd. (“PSP”), StepStone (“StepStone”) and AlpInvest Partners (“AlpInvest”) (together the “Acquirers”) will launch a mandatory public offer, dated as of 19<sup>th</sup> December 2018 (the “Offer” or the “Transaction”) in accordance with articles 102 and 106 paragraph 1 of the Legislative Decree No. 58 of February 1998, as subsequently amended and supplemented, to acquire all of the issued and outstanding ordinary shares, each having a nominal value of Euro 0.125, of Recordati S.p.A. (the “Company Shares” and the “Company”, respectively) other than the Company Shares held by the Bidder or any person acting in concert with the Bidder for an amount in cash equal to Euro 27.55 per Company Share (the “Consideration”). Provided that certain conditions are met, GTB Capital Partners II LP, HL/AS Global Coinvest LP, HL International Investors LP, Series P, PRIT PEC LLC, AlpInvest North Rush II, LP, PSP, HarbourVest Mercurius L.P. and HarbourVest Vulcanus L.P. (collectively, the “Additional Investors”) may also make an investment in one of the companies indirectly controlling the Bidder. While certain provisions of the Offer are summarized herein, the terms and conditions of the Offer are more fully set forth in the draft Offer document provided to us on December 18<sup>th</sup>, 2018 (the “Offer Document”) and expected to be approved by Consob (*Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*) on December 19<sup>th</sup>, 2018.

You have requested the opinion of Colombo & Associati S.r.l. (“C&A”) as of the date hereof as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares (other than the Bidder, any of its affiliates or any person acting in concert with the Bidder), of the Consideration to be paid in the Offer. In connection with this opinion, we have:

- (i) reviewed the financial terms and conditions of the Offer as set forth in the Offer Document;
- (ii) reviewed certain publicly available historical business and financial information relating to the Company;
- (iii) reviewed various financial forecasts and other data provided to us by the Company relating to the business of the Company as well as certain publicly available research reports for the Company and a set of financial forecasts derived therefrom and inertial extrapolations thereto relating to the business of the Company and approved for our use by senior management of the Company (the “Broker Forecasts”);



- (iv) held discussions with members of the senior management of the Company with respect to the business and prospects of the Company;
- (v) reviewed public information with respect to certain other companies in lines of business we believe to be generally relevant in evaluating the business of the Company;
- (vi) reviewed the financial terms of certain transactions involving companies in lines of businesses we believe to be generally relevant in evaluating the business of the Company;
- (vii) reviewed the historical stock prices and trading volumes of the Company Shares;
- (viii) reviewed the historical premia applied in precedent tender offers in Italy; and
- (ix) conducted such other financial studies, analyses and investigations as we deemed appropriate.

In preparing this opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of all of the foregoing information, including, without limitation, all the financial and other information and reports provided or discussed with us and all representations made to us. We have not undertaken any independent investigation or appraisal of such information, reports or representations. We have not provided, obtained or reviewed on your behalf any specialist advice, including but not limited to, legal, accounting, actuarial, environmental, information technology or tax advice, and accordingly our opinion does not take into account the possible implications of any such specialist advice.

We have assumed that the valuation of assets and liabilities and the profit and loss forecasts, made by the management of the Company are fair and reasonable. We have not independently investigated, valued or appraised any of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Company or the solvency or fair value of the Company, and we have not been furnished with any such valuation or appraisal. Furthermore, in light of the fact that (i) the last available version of the business plan (2017-2019), approved by the Board of Directors of the Company and published on 9<sup>th</sup> February 2017, is outdated and does not include the effect of the acquisitions realized by the Company thereafter and (ii) no updated version of the business plan has been approved by the Board of Directors of the Company, the senior management of the Company has guided us to use the Broker Forecasts and indicated that they are a reasonable basis to evaluate the future results of operations and financial condition and performance of the Company. We have, therefore, assumed, with consent of senior management of the Company, that the Broker Forecasts have been reasonably prepared based on the best currently available estimates and judgments of the senior management of the Company as to the future results of operations and financial condition and performance of the Company, and we have assumed, with consent of senior management of the Company, that such financial forecasts and projections will be realized in the amounts and at the times contemplated thereby. We assume no responsibility or liability for and express no view as to any such forecasts, projections or the assumptions on which they are based.

In preparing our opinion, we have assumed that the Transaction will be consummated on the terms and subject to the conditions described in the Offer Document without any waiver or

modification of any of its material terms or conditions. We have also assumed that all governmental, regulatory or other approvals and consents required in connection with the consummation of the Offer will be obtained without any reduction in the benefits of the Offer to the shareholders of the Company or any adverse effect on the Transaction.

Further, our opinion is necessarily based on the financial, economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Our analyses refer to the current perimeter of the Company, as of December 12<sup>th</sup>, 2018 and therefore do not reflect the effects of any potential disposal and/or acquisition that may occur thereafter (except for the discounted cash flow analysis (as described below), which also considers a sensitised M&A scenario, that reflects the potential impact of hypothetical acquisitions by the Company based on its historical track record with respect to inorganic growth). Events or circumstances occurring after the date hereof (including changes in laws and regulations) may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

We are acting as financial advisor to the Independent Members of the Board of Directors of the Company (the "Independent Members") in connection with the Transaction and will receive a fee for our services, which is payable upon delivery of this opinion. C&A may in the future provide financial advisory services to the Company, the Bidder, the Acquirers, the Additional Investors or any of their respective affiliates (including CVC) for which C&A may receive customary fees. We do not express any opinion as to the price at which the Company Shares may trade at any time.

This opinion is being provided solely for the benefit of the Independent Members (in their capacity as such) in connection with, and for the purposes of, their consideration, in their sole independence of judgment, of the Offer and is not on behalf or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon any shareholder of the Company, the Bidder or any other person. This opinion may not be used or relied upon by any person other than the Independent Directors for any purpose. This opinion addresses only the fairness, as of the date hereof, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares (other than the Bidder, any of its affiliates or any person acting in concert with the Bidder) of the Consideration to be paid in the Offer, and does not address any other aspect or implication of the Transaction, including without limitation, any legal, tax, regulatory or accounting matters or the form or structure of the Transaction or any agreements or arrangements entered into in connection with, or contemplated by, the Transaction. In connection with our engagement, we were not authorized to, and we did not, solicit indications of interest from third parties regarding a potential transaction with the Company. In addition, our opinion does not address the relative merits of the Transaction as compared to any alternative transaction or strategy that might be available to the Company or the merits of the underlying decision by the Company to engage in the Transaction. This opinion is not intended to and does not constitute a recommendation to any person as to whether such person should tender shares pursuant to the Offer or as to how any shareholder of the Company should act with respect to the Offer or any matter relating thereto.

The following is a brief summary of the material financial analyses and reviews that C&A deemed appropriate in connection with rendering its opinion. The brief summary of C&A's analyses and reviews provided below is not a complete description of the analyses and reviews underlying C&A's opinion. The preparation of a fairness opinion is a complex process involving various determinations as to the most appropriate and relevant methods of analysis and review

and the application of those methods to particular circumstances, and, therefore, is not readily susceptible to summary description. Considering selected portions of the analyses and reviews or the summary set forth below, without considering the analyses and reviews as a whole, could create an incomplete or misleading view of the analyses and reviews underlying C&A's opinion.

For purposes of its analyses and reviews, C&A considered industry performance, general business, economic, market and financial conditions and other matters, many of which are beyond the control of the Company. No company, business or transaction used in C&A's analyses and reviews as a comparison is identical to the Company, and an evaluation of the results of those analyses and reviews is not entirely mathematical. Rather, the analyses and reviews involve complex considerations and judgments concerning financial and operating characteristics and other factors that could affect the acquisition, public trading or other values of the companies, businesses or transactions used in C&A's analyses and reviews. The estimates contained in C&A's analyses and reviews and the ranges of valuations resulting from any particular analysis or review are not necessarily indicative of actual values or predictive of future results or values, which may be significantly more or less favorable than those suggested by C&A's analyses and reviews. In addition, analyses and reviews relating to the value of companies, businesses or securities do not purport to be appraisals or to reflect the prices at which companies, businesses or securities actually may be sold. Accordingly, the estimates used in, and the results derived from, C&A's analyses and reviews are inherently subject to substantial uncertainty.

The summary of the analyses and reviews provided below includes information presented in tabular format. In order to fully understand C&A's analyses and reviews, the tables must be read together with the full text of each summary. The tables alone do not constitute a complete description of C&A's analyses and reviews. Considering the data in the tables below without considering the full description of the analyses and reviews, including the methodologies and assumptions underlying the analyses and reviews, could create a misleading or incomplete view of C&A's analyses and reviews.

Except as otherwise noted, the following quantitative information, to the extent that it is based on market data, is based on market data as it existed on or before December 12<sup>th</sup>, 2018 and is not necessarily indicative of current market conditions.

## **FINANCIAL ANALYSES**

### **Discounted Cash Flow Analysis**

Based on Broker Forecasts, C&A performed a discounted cash flow analysis of the Company to calculate the estimated present value of the unlevered, after-tax free cash flows that the Company could generate during the fiscal years ended December 31, 2018 through December 31, 2023, assuming both a standalone and an M&A scenario that reflects the potential impact of hypothetical acquisitions by the Company based on its historical track record with respect to inorganic growth. C&A also calculated terminal values by applying the perpetual growth methodology adopting a perpetuity growth rate range of 1.75% to 2.25%. The standalone, unlevered, after-tax free cash flows and terminal values were discounted to present value using discount rates ranging from 7.50% to 8.00%, which were based on a weighted average cost of capital analysis of the selected comparable companies used in the comparable companies

analysis. The results of these analyses implied an equity value per Company Share in the range of Euro 27.45 to Euro 32.63 in the standalone scenario and Euro 29.47 to Euro 35.89 in the M&A scenario.

Precedent Transactions Analysis

C&A reviewed and analyzed certain publicly available financial information of target companies in selected recent precedent merger and acquisition transactions involving companies in the Specialty Pharma industry it considered generally relevant in evaluating the business of the Company. In performing these analyses, C&A analyzed certain financial information and transaction multiples relating to the target companies involved in the selected transactions and compared such information to the corresponding information for the Company.

Specifically, C&A calculated for the selected panel of comparable transactions, to the extent information was publicly available, the transaction value as a multiple of EBITDA, in each case, for the last twelve months preceding the date in which the relevant transaction was announced (or the last available EBITDA prior to such date).

The results of the analyses were as follows:

	Transaction Value / EBITDA
Mean	12.9x
Median	13.2x

Based on the foregoing analyses, C&A applied a range of +/- 0.5x around the Median Transaction Value / EBITDA multiple of 13.2x to the Company's EBITDA for the twelve months ending September 30, 2018 as reported by the Company to calculate an implied equity value per share range. The results of the analyses implied an equity value per Company Share in the range of Euro 27.64 to Euro 30.04.

Although none of the selected precedent transactions or the companies party to such transactions is directly comparable to the Transaction or to the Company, all of the transactions were chosen because they involve transactions that, for purposes of analysis, may be considered similar to the Transaction and/or involve publicly traded companies with operations that, for purposes of analysis, may be considered generally relevant in evaluating the operations of the Company.

Comparable Companies Analysis

C&A reviewed and analyzed selected publicly traded companies in the European Specialty Pharma industry that it viewed as generally relevant in evaluating the Company based on C&A's knowledge of such industry. In performing these analyses, C&A reviewed and analyzed publicly available financial information relating to the selected comparable companies and compared such information to the corresponding information for the Company based on the

Broker Forecasts. Specifically, C&A compared the Company to the following four companies in the European Specialty Pharma industry:

- Almirall SA
- Ipsen SA
- H. Lundbeck A/S
- UCB S.A.

Although none of the selected companies is directly comparable to the Company, the companies included are publicly traded companies with operations and/or other criteria, such as lines of business, markets, business risks, growth prospects, maturity of business and size and scale of business, that for purposes of analysis C&A considered generally relevant in evaluating the business of the Company. Further, the analysis refers to a minority interest approach only as it takes as reference publicly traded prices, which are an expression of free float positions for each selected company.

Based on equity analysts' estimates and other public information, C&A reviewed, among other things, the enterprise value of each selected comparable company as a multiple of such comparable company's projected EBITDA for the calendar year ending December 31<sup>st</sup>, 2019 ("EV/EBITDA 19E").

The results of these analyses were as follows:

	EV/EBITDA 19E
Mean	10.7x
Median	11.1x

Based on the foregoing, C&A applied a range of +/- 0.5x around the Median EV/EBITDA 19E multiple of 11.1x to the Company's fiscal year 2019 estimated EBITDA to calculate an implied equity value per share range, using estimated Company EBITDA from the Broker Forecasts. The results of these analyses implied an equity value per Company Share in the range of Euro 24.04 to Euro 26.57.

#### Market Price and Premium Paid Analyses

C&A reviewed and analyzed the undisturbed share prices of the Company recorded on the stock market over various time frame, prior to the rumors about the acquisition of Fimei S.p.A. by the Acquirers ("Fimei Acquisition"), on May 16<sup>th</sup>, 2018. For the purpose of this analysis, we considered the volume-weighted Company Share prices as of, and for the six-month period prior to, May 16<sup>th</sup>, 2018, which respectively equal Euro 29.78 and Euro 31.22 (both prices adjusted for the Euro 0.45 dividend per Company Share paid on November 21<sup>st</sup>, 2018).

Further, C&A performed a premium paid analysis based on premia paid in certain Italian public mandatory tender offer transactions since 2013 involving target companies with a transaction value in excess of Euro 100 million.

The implied premia in this analysis were calculated by comparing the per share acquisition price to the target company's (i) volume-weighted share price one-day prior to announcement and (ii) volume-weighted average share price for the six-month period prior to announcement. The average and median of premia ranged from 18.3% to 7.2% in case (i) above and from 26.9% to 16.2% in case (ii) above.

C&A applied the median premia from these transactions to the undisturbed share price of the Company, i.e. recorded prior to the rumors of the Fimei Acquisition on May 16<sup>th</sup>, 2018, which closed on December 6<sup>th</sup>, 2018 ("Closing of the Fimei Acquisition"). The result of the analyses implied an equity value per Company Share in the range of Euro 31.93 to Euro 36.27.

#### Analyst Target Price

C&A reviewed the most recent equity research analysts per share target prices for the Company Shares issued after the announcement but prior to the Closing of the Fimei Acquisition, which ranged from Euro 30.00 to Euro 39.10 per Company Share.

#### **CRITICAL ISSUES AND LIMITATIONS**

In carrying out our financial analyses and valuations, the following critical issues and limitations have been identified. It is noted that any possible changes or differences in respect of the following could have an impact, even significant, on the results of our analyses and valuations:

- (i) Given the above mentioned lack of an updated business plan of the Company approved by the Board of Directors of the Company, the analyses and valuations were performed using the Broker Forecasts; such data by their nature entail profiles of uncertainty and unpredictability. Changes in the assumptions underlying the forecast data could have an impact, even significant, on the results underlying the present opinion;
- (ii) A significant percentage of the discounted cash flows value is represented by the terminal value, which is highly sensitive to the assumptions made for key variables such as perpetual growth rate, target financial structure and normalized profitability, variables which are subjective and highly aleatory;
- (iii) With respect to the precedent transactions analysis, we note that the price agreed in each comparable transaction is significantly influenced by the specific terms and conditions agreed to by the parties in relation to the transaction, the asset's characteristics and the macroeconomic conditions that prevail at the moment of the transaction;
- (iv) With respect to the trading comparables analysis, we note that the reliability of this methodology is limited by the following factors: (i) the number of comparable companies is limited, (ii) product portfolios of comparable companies differ and (iii) the geographical exposure of comparable companies differ; and



- (v) With respect to the premium paid analysis, we note that the premia implied in the price paid in precedent tender offers may be affected by several factors, including, among others, the level of expected synergies, as well as the general stock market conditions at the time of the offer. Also, the rumors of the Fimei Acquisition may have affected prices in the period preceding the announcement, therefore we have used as reference date May 16<sup>th</sup>, 2018.

\* \* \*

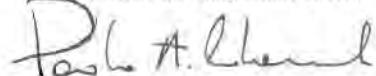
The present opinion is confidential and may not be disclosed, referred to or communicated by you (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever without our prior written authorization, except that this opinion may be included as an attachment to the Company communication ("Comunicato dell'Emittente") to be published in accordance with article 39 of the Consob Regulation ("Regolamento Consob") n. 11971/1999 in connection with the Transaction. This opinion is subject to the mandate entered into between the Company and C&A and effective as of 6 September 2018.

This opinion is issued in the English language, and if any translations of this opinion may be delivered, they are provided only for ease of reference, have no legal effect and we make no representation as to (and accept no liability in respect of) the accuracy of any such translation. This opinion shall be governed and construed in accordance with Italian law.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion, as of the date hereof, that the Consideration to be paid in the Offer is inadequate, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares (other than the Bidder, any of its affiliates or any person acting in concert with the Bidder).

Very truly yours,

Colombo & Associati S.r.l.



By: Paolo Andrea Colombo

Recordati S.p.A.  
Via M. Civitali, 1  
20148 Milano, Italia  
Attenzione: Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione

Milano, 18 dicembre 2018

Egregi Membri Indipendenti del Consiglio,

siamo stati informati del fatto che Rossini Investimenti S.p.A. (di seguito, l’“Offerente”), veicolo d’acquisizione costituito, indirettamente, da CVC Capital Partners Limited (“CVC”), PSP Investments Holding Europe Ltd. (“PSP”), StepStone (“StepStone”) e AlpInvest Partners (“AlpInvest”) (di seguito, gli “Acquirenti”), ha promosso un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria in data 19 dicembre 2018 (di seguito, l’“Offerta” o l’“Operazione”) ai sensi degli articoli 102 and 106 paragrafo 1 del Decreto Legislativo no. 58 del Febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato, relativa a tutte le azioni ordinarie emesse e in circolazione, ognuna con valore nominale pari a Euro 0,125, di Recordati S.p.A. (di seguito, rispettivamente le “Azioni della Società” e la “Società”), ad eccezione delle Azioni della Società detenute dall’Offerente o da qualunque altro soggetto che agisca di concerto con l’Offerente, per un ammontare complessivo in denaro pari ad Euro 27,55 per Azione della Società (di seguito, il “Corrispettivo”). Al soddisfarsi di alcune condizioni, anche GTB Capital Partners II LP, HL/AS Global Coinvest LP, HL International Investors LP, Series P, PRIT PEC LLC, AlpInvest North Rush II, LP, PSP, HarbourVest Mercurius L.P. e HarbourVest Vulcanus L.P. (collettivamente, gli “Altri Investitori”) potrebbero investire in una delle società che controllano indirettamente l’Offerente. Sebbene alcune previsioni dell’Offerta siano riassunte nel presente parere, i termini e le condizioni dell’Offerta medesima sono indicati più specificamente nella bozza del documento d’offerta, che ci è stato fornito in data 18 dicembre 2018 (di seguito, “Documento d’Offerta”) e la cui approvazione da parte di Consob (*Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*) è attesa il 19 dicembre 2018.

Avete richiesto il parere di Colombo & Associati S.r.l. (di seguito “C&A”) alla data odierna in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, per i titolari delle Azioni della Società (diversi dall’Offerente, da società a questo collegate o da altri soggetti che agiscano di concerto con l’Offerente) del Corrispettivo previsto ai sensi dell’Offerta. Ai fini del presente parere, abbiamo:

- (i) esaminato i termini e le condizioni finanziarie dell’Offerta come definite nel Documento d’Offerta;
- (ii) esaminato alcune informazioni finanziarie e di *business* storiche pubblicamente disponibili relative alla Società;
- (iii) esaminato varie previsioni finanziarie e altri dati che ci sono stati forniti dalla Società con riferimento al *business* della Società stessa, oltre ad alcuni report degli analisti di ricerca sulla Società disponibili al pubblico e un set di proiezioni finanziarie derivate da questi ultimi ed estrapolazioni legate al *business* della Società e approvate da parte del *senior management* della Società per l’uso da parte nostra (“Previsioni degli Analisti”);
- (iv) discusso, con i *senior manager* della Società, le attività e le prospettive di crescita di quest’ultima;

- (v) esaminato informazioni pubbliche relative ad alcune società operanti in settori da noi ritenuti in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* della Società;
- (vi) esaminato i termini finanziari di alcune operazioni aventi ad oggetto società operanti in settori da noi ritenuti in linea di principio rilevanti per la valutazione del *business* della Società;
- (vii) esaminato i corsi azionari storici e i volumi delle contrattazioni relativi alle Azioni della Società;
- (viii) esaminato i premi storici applicati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto in Italia; e
- (ix) condotto altri studi, analisi e indagini finanziarie da noi ritenuti opportuni.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo assunto e fatto affidamento, senza alcuna verifica indipendente, sulla correttezza e completezza di tutte le informazioni di cui sopra, incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, tutte le informazioni finanziarie, le altre informazioni e relazioni forniteci o discusse con noi e tutte le dichiarazioni reseci. Non abbiamo intrapreso alcuna indagine o valutazione indipendente di tali informazioni, relazioni o dichiarazioni. Non abbiamo fornito, ottenuto o esaminato, per Vostro conto, alcun parere specialistico, quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali, e, di conseguenza, il nostro parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni di tali tipi di parere.

Abbiamo, inoltre, assunto che la valutazione delle attività e delle passività e le previsioni relative ai profitti e alle perdite effettuate dal *management* della Società, siano congrue e ragionevoli. Non abbiamo sottoposto ad analisi, valutazioni o stime indipendenti le attività e passività (potenziali e non) della Società ovvero non abbiamo condotto analisi, valutazioni o stime indipendenti in merito alla solvibilità o al *fair value* della Società e non è stata a noi fornita alcuna valutazione o stima a tale riguardo. Inoltre, alla luce del fatto che (i) l'ultimo *business plan* (2017-2019), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società e pubblicato il 9 febbraio 2017, non è stato aggiornato e non include l'effetto delle acquisizioni realizzate dalla Società a partire da quella data e (ii) non è stata approvata da Consiglio di Amministrazione della Società una versione aggiornata del *business plan*, il *senior management* della Società ci ha guidato nell'utilizzo delle "Previsioni degli Analisti" e comunicato che le stesse sono una base ragionevole per valutare i risultati futuri delle attività e della situazione finanziaria futura nonché della *performance* futura della Società. Abbiamo pertanto assunto, con il consenso del *senior management* della Società, che le "Previsioni degli Analisti" siano state predisposte ragionevolmente sulla base delle più accurate stime ed opinioni, ad oggi disponibili, del *senior management* della Società, concernenti i risultati futuri dell'attività e la situazione finanziaria futura e la *performance* futura della Società, e abbiamo assunto, con il consenso del *senior management* della Società, che tali previsioni e proiezioni finanziarie si realizzeranno nelle quantità e nei tempi ivi previsti. Non assumiamo alcuna responsabilità od obbligazione né esprimiamo alcun punto di vista in relazione ad alcuna di tali previsioni o proiezioni ovvero in merito alle assunzioni sulle quali si fondano.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo assunto che l'Operazione sarà posta in essere in conformità con i termini e le condizioni di cui al Documento d'Offerta senza rinunce o modifiche di alcun termine sostanziale della stessa. Abbiamo assunto altresì che tutte le approvazioni o autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, necessarie ai fini del

completamento dell’Offerta, saranno ottenute senza che vi sia alcuna riduzione dei profitti relativi all’Offerta per gli azionisti della Società, ovvero senza che vi sia alcun effetto negativo per l’Operazione.

Inoltre, il nostro parere si basa necessariamente sulle condizioni finanziarie, economiche, monetarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti alla data del presente parere, nonché sulle informazioni che ci sono state fornite alla stessa data. La nostra analisi si riferisce all’attuale perimetro della Società, alla data del 12 dicembre 2018 e quindi non riflette gli effetti di nessuna possibile vendita e/o acquisizione che potrà avvenire a partire dalla stessa data (ad eccezione dell’analisi dei flussi di cassa (come di seguito descritto), che considera anche uno scenario di M&A *sensitivity*, includendo gli impatti di ipotetiche acquisizioni della Società sulla base del suo *track-record* storico in relazione alla crescita inorganica). Gli eventi ovvero le circostanze verificatisi successivamente a tale data (incluse modifiche legislative e regolamentari) potrebbero incidere sul presente parere e sulle assunzioni utilizzate nella predisposizione dello stesso, tuttavia noi non abbiamo alcun obbligo di aggiornare, modificare o confermare il presente parere.

Noi agiamo in qualità di consulente finanziario dei Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione della Società (i “Membri Indipendenti”) in relazione all’Operazione e saremo remunerati per i nostri servizi, con una commissione che sarà versata al momento della consegna del presente parere. C&A potrà in futuro fornire servizi di consulenza finanziaria alla Società, all’Offerente, agli Acquirenti, agli Altri Investitori e alle loro rispettive società collegate (incluso CVC) per i quali sono state corrisposte e potranno essere corrisposte le commissioni di rito. Non esprimiamo alcun parere in merito al prezzo al quale le azioni della Società potrebbero essere scambiate in un qualunque momento.

Il presente parere è espresso esclusivamente a beneficio dei Membri Indipendenti (in virtù della carica ricoperta) - nella loro piena autonomia di giudizio - in relazione all’Offerta e ai fini della stessa, mentre non è stato espresso per conto né a beneficio di e non conferirà diritti o rimedi agli azionisti della Società, all’Offerente o ad alcun altro soggetto. Nessuno potrà fare affidamento sul presente parere, né questo sarà usato da soggetti diversi dai Membri Indipendenti per alcun diverso fine. Il presente parere ha ad oggetto soltanto la congruità, alla data odierna, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo dovuto ai sensi dell’Offerta nei confronti dei titolari delle Azioni della Società (diversi dall’Offerente e di qualunque delle società o persone a questi collegate o da altri soggetti che agiscano di concerto con l’Offerente), e non valuta alcun altro aspetto o implicazione dell’Operazione, ivi compresa, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, qualsiasi problematica di natura legale, fiscale, regolamentare o contabile ovvero la forma o la struttura dell’Operazione ovvero ogni contratto o accordo stipulato in relazione con l’Operazione ovvero contemplato ai sensi dell’Operazione stessa. In relazione al nostro incarico non siamo stati autorizzati a sollecitare, né tantomeno abbiamo sollecitato indicazioni di interesse da parti terze con riguardo ad una potenziale operazione con la Società. Il presente parere non si esprime sul merito dell’Operazione rispetto ad altre operazioni realizzabili o strategie attuabili da parte della Società ovvero sui meriti delle decisioni sulla base delle quali la Società ha deciso di impegnarsi nell’Operazione. Il presente parere non costituisce una raccomandazione né tantomeno deve essere inteso come tale, nei confronti di alcun soggetto, ad offrire azioni della Società a seguito dell’Offerta o in relazione alle modalità ai sensi delle quali l’azionista della Società dovrebbe votare ovvero agire in relazione all’Offerta ovvero a qualsiasi altro problematica ad essa inerente.

Quanto segue rappresenta una breve sintesi delle principali analisi e valutazioni in materia finanziaria che C&A ha ritenuto opportune in relazione alla predisposizione del proprio parere. Tale sintesi, di conseguenza, non costituisce una descrizione completa delle più approfondite analisi e valutazioni che sono alla base di tale parere. La predisposizione di un

parere comporta un processo complesso che si fonda su vari elementi, tra i quali i metodi di analisi e di valutazione più appropriati e pertinenti e l'applicazione di tali metodi a circostanze particolari, e, quindi, non consente una semplice descrizione sintetica. Considerare unicamente singole parti delle analisi effettuate ovvero la relativa sintesi di seguito riportata, senza procedere ad una valutazione complessiva, potrebbe determinare un esame incompleto o fuorviante delle analisi sottostanti il parere di C&A.

Al fine di condurre le proprie analisi e valutazioni, C&A ha considerato l'andamento del settore, del *business* in generale, le condizioni economiche, di mercato e finanziarie e altri elementi, molti dei quali non possono essere influenzati dalla Società. Nessuna impresa, azienda o operazione utilizzate nelle analisi e valutazioni di C&A risultano esattamente identiche alla Società e neanche la valutazione dei risultati di tali analisi e verifiche è un esercizio puramente matematico. Piuttosto, le analisi e valutazioni comportano considerazioni e giudizi complessi riguardanti le caratteristiche finanziarie ed operative oltre agli altri fattori che possono influire sull'acquisizione, la negoziazione o su altri valori delle imprese, delle aziende o delle operazioni analizzate da C&A. Le stime contenute nelle analisi e valutazioni di C&A e i *range* di valutazione derivanti da ogni analisi particolare non sono necessariamente indicativi dei valori reali o consentono di prevedere risultati o valori futuri, i quali, invece, possono discostarsi più o meno significativamente da quelli suggeriti da C&A nelle sue analisi e valutazioni. Inoltre, le analisi e le valutazioni relative al valore delle imprese, delle aziende o dei titoli non possono essere considerate delle perizie né possono riflettere i prezzi ai quali le imprese, le aziende o i titoli possono effettivamente essere ceduti. Di conseguenza, le stime utilizzate ed i risultati ottenuti dalle analisi condotte da C&A sono intrinsecamente caratterizzate da una sostanziale incertezza.

La sintesi delle analisi e valutazioni riportate di seguito include dati ed informazioni in forma di tabelle. Al fine di comprendere appieno le analisi e le valutazioni di C&A, le tabelle devono essere lette insieme al testo esplicativo. Le tabelle da sole non costituiscono una descrizione completa delle analisi e valutazioni di C&A. Prendere in considerazione i dati nelle tabelle sottostanti, senza considerare la descrizione completa delle analisi e delle valutazioni, ivi incluse le metodologie e le ipotesi alla base delle analisi e delle valutazioni, potrebbe creare una visione fuorviante o incompleta delle analisi di C&A.

Salvo ove diversamente previsto, i valori di seguito indicati, nella misura in cui essi si fondano su dati di mercato, si basano su dati di mercato rilevati al 0 prima del 12 Dicembre 2018 e non sono necessariamente indicativi delle condizioni di mercato attuali.

## **ANALISI FINANZIARIE**

### **Analisi dei flussi di cassa scontati**

In base alle Previsioni degli Analisti, C&A ha eseguito un'analisi dei flussi di cassa scontati della Società per il calcolo del valore attuale stimato del flusso di cassa operativo *unlevered*, al netto delle imposte che l'impresa potrebbe generare nel corso degli esercizi compresi tra il 31 dicembre 2018 ed il 31 dicembre 2023, assumendo sia uno scenario *standalone*, sia uno scenario M&A, che riflette i potenziali impatti di ipotetiche acquisizioni della Società sulla base del suo *track-record* storico in relazione alla crescita inorganica. C&A ha altresì calcolato il *terminal value* applicando un tasso di crescita perpetua compreso tra l'1,75% ed il 2,25%. Il flusso di cassa operativo *unlevered*, al netto delle imposte, ed il *terminal value* sono stati attualizzati utilizzando tassi di sconto in un intervallo compreso tra il 7,50% ed l'8,00%,

basati su un'analisi del costo medio ponderato del capitale delle società paragonabili selezionate, utilizzati nell'analisi delle società comparabili. I risultati di queste analisi hanno rilevato un valore per Azione della Società compreso tra Euro 27,45 ed Euro 32,63 nello scenario *standalone* e tra Euro 29,47 ed Euro 35,89 nello scenario M&A.

#### Analisi delle operazioni precedenti

C&A ha esaminato ed analizzato alcuni dati finanziari pubblici relativi a società selezionate in quanto coinvolte in recenti operazioni di acquisizione e fusione, che riguardavano società operanti nel settore *Specialty Pharma* che sono considerate in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* della Società. Nello svolgimento di tali analisi, C&A ha analizzato alcuni dati finanziari e multipli di transazione relativi alle predette società target coinvolte nelle operazioni selezionate ed ha confrontato queste informazioni alle informazioni corrispondenti della Società.

In particolare, C&A ha calcolato, nella misura in cui le informazioni erano pubbliche, il valore dell'operazione quale multiplo dell'EBITDA, in ciascun caso, per gli ultimi 12 mesi precedenti alla data in cui l'operazione in questione era stata annunciata (oppure l'ultimo EBITDA disponibile precedente alla suddetta data).

Nella seguente tabella sono riportati i risultati di tale analisi:

	Valore dell'Operazione/ EBITDA
Media	12,9x
Mediana	13,2x

Sulla base delle suesposte analisi, C&A ha applicato un intervallo di +/- 0,5x rispetto alla Mediana del multiplo Valore dell'Operazione/ EBITDA di 13,2x all'EBITDA riportato dalla Società per gli ultimi 12 mesi precedenti all'operazione che terminano il 30 settembre 2018 al fine di calcolare l'intervallo dell'*equity value* implicito per azione. I risultati delle analisi hanno rilevato un intervallo dell'*equity value* per Azione della Società che varia tra Euro 27,64 ed Euro 30,04.

Sebbene nessuna delle suesposte operazioni o società che sono parti di tali operazioni è perfettamente confrontabile con l'Operazione o con la Società, tutte le operazioni analizzate sono state scelte in quanto, ai fini dell'analisi effettuata da C&A, possono essere considerate simili all'Operazione e/o consistono in operazioni di società quotate che possono essere considerate in linea di principio rilevanti nella valutazione delle operazioni della Società.

#### Analisi delle società comparabili

C&A ha esaminato e valutato alcune società quotate operanti nel settore *Specialty Pharma* in Europa che, per quanto a conoscenza di C&A in relazione al tale settore, risultano in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* della Società. Nello svolgimento di tali analisi, C&A ha esaminato e valutato le informazioni finanziarie disponibili al pubblico relative a società ritenute in linea di principio rilevanti nella valutazione della Società e ha comparato tali informazioni con le corrispondenti informazioni della Società basate sulle Previsioni degli

Analisti. In particolare, C&A ha paragonato la Società alle seguenti quattro società nel settore *Specialty Pharma* in Europa:

- Almirall SA
- Ipsen SA
- H. Lundbeck A/S
- UCB S.A.

Anche se nessuna delle società selezionate è perfettamente confrontabile con la Società, le società analizzate sono società quotate in borsa che svolgono attività e/o hanno altre caratteristiche (linee di business, mercati, rischi di azienda, prospettive di crescita, maturità del business, dimensione e dimensioni di affari) che, ai fini della presente analisi, C&A ha considerato in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* della Società. Inoltre, le analisi si riferiscono unicamente all'approccio dal punto di vista di un azionista di minoranza, in quanto le stesse fanno riferimento a prezzi negoziati sul mercato, che sono espressione di un posizionamento del flottante azionario per ciascuna società selezionata.

Sulla base delle stime degli analisti finanziari e di altre informazioni pubbliche, C&A ha analizzato, tra l'altro, l'*enterprise value* di ogni società selezionata, quale multiplo dell'EBITDA previsto per l'esercizio che termina il 31 dicembre 2019 (“EV/EBITDA 19E”).

Nella seguente tabella sono riportati i risultati di tale analisi:

	EV/EBITDA 19E
Media	10,7x
Mediana	11,1x

Sulla base di quanto precede, C&A ha applicato un *range* di +/- 0,5x rispetto alla Mediana dell' EV/EBITDA 19E di 11,1x alla stima dell'EBITDA 2019 della Società, al fine di calcolare un intervallo dell'*equity value* per azione della Società, in ciascun caso utilizzando l'EBITDA della Società derivato dalle “Previsioni degli Analisti”. I risultati di tali analisi hanno rilevato un *equity value* per Azione della Società che varia tra Euro 24,04 ed Euro 26,57.

#### Analisi dei prezzi e dei premi corrisposti

C&A ha esaminato e analizzato i prezzi di mercato per azione della Società *undisturbed*, registrati sul mercato nel corso di diversi orizzonti temporali, rilevati prima delle speculazioni sull'acquisizione di Fimei S.p.A. da parte degli Acquirenti (la “Acquisizione Fimei”), al 16 maggio 2018. Ai fini di tale analisi, abbiamo considerato i prezzi delle Azioni della Società ponderati per i volumi alla data del 16 maggio 2018 e nei sei mesi precedenti tale data. I risultati di tali analisi hanno rilevato un *equity value* per Azione per la Società che varia tra Euro 29,78 ed Euro 31,22 (entrambi rettificati per il dividendo di Euro 0,45 per Azione della Società pagato dalla Società in data 21 novembre 2018).

Inoltre, C&A ha compiuto un'analisi dei premi corrisposti sulla base di alcune operazioni italiane di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie poste in essere a decorrere dal 2013, per un valore per ogni operazione superiore ad Euro 100 milioni.

I premi oggetto di tale analisi sono stati calcolati confrontando il prezzo di acquisto delle azioni delle società *target* nell’ambito dell’operazione analizzata con il valore delle azioni della medesima società *target* nei seguenti momenti: (i) il prezzo di chiusura ponderato per il volume delle azioni nel giorno antecedente alla data dell’annuncio dell’operazione e (ii) la media ponderata per il volume dei prezzi di chiusura delle azioni nei sei mesi precedenti alla data dell’annuncio dell’operazione. Sulla base di tale analisi, è risultato che la media e la mediana dei premi erano compresi in un intervallo tra il 18,3% ed il 7,2% nel caso (i) e tra il 26,9% ed il 16,2% nel caso (ii).

C&A ha applicato la mediana dei premi di tali operazioni al prezzo *undisturbed* delle Azioni della Società al 16 maggio 2018, *i.e.* registrato prima delle speculazioni relative all’Acquisizione Fimei, che è stata chiusa in data 6 dicembre 2018 (il “Closing dell’Acquisizione Fimei”). I risultati di tale analisi hanno rilevato un intervallo dell’*equity value* per Azione della Società compreso tra Euro 31,93 ed Euro 36,27.

#### Analisi dei Target Price

C&A ha esaminato i più recenti *target price* degli analisti finanziari che seguono la Società, comunicati dopo l’annuncio e prima del Closing dell’Acquisizione Fimei, che sono compresi in un intervallo dell’*equity value* per Azione della Società tra Euro 30,00 ed Euro 39,10.

#### CRITICITÀ E LIMITAZIONI

Nel condurre le proprie analisi e valutazioni, i seguenti punti critici e limitazioni sono stati identificati. Si osserva che qualsiasi cambiamento o differenza rispetto a quanto segue può avere un impatto, anche significativo, sui risultati delle nostre analisi e valutazioni:

- (i) Date la sovraesposta mancanza di un *business plan* aggiornato ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, le analisi e valutazioni sono state effettuate sulla base delle “Previsioni degli Analisti”; tali dati implicano, per la loro natura, un profilo di incertezza e imprevedibilità. Cambiamenti nelle assunzioni sottostanti le previsioni potrebbero avere un impatto, anche significativo, sul risultato sottostante il presente parere;
- (ii) Una percentuale significativa del valore dei flussi di cassa scontati è rappresentato dal *terminal value*, che è particolarmente sensibile alle assunzioni effettuate su variabili chiave, come il tasso di crescita perpetua, la struttura finanziaria *target* e la profitabilità normalizzata, tutte soggettive e con un alto profilo di aleatorietà;
- (iii) Con riferimento all’analisi di precedenti operazioni, si osserva che il prezzo accordato in ognuna delle operazioni comparabili, è significativamente influenzato da termini e condizioni specifici concordati dalle parti in relazione all’operazione, alle caratteristiche degli *asset*, e alle condizioni macroeconomiche prevalenti al momento dell’operazione;
- (iv) Con riferimento all’analisi delle società comparabili, si osserva che l’affidabilità di tale metodologia è influenzata dai seguenti fattori: (i) il numero di società comparabili è limitato, (ii) il portafoglio prodotti delle società comparabili differisce e (iii) l’esposizione geografica delle società comparabili differisce; e

- (v) In merito all'analisi dei premi corrisposti, si osserva che il premio implicito nel prezzo pagato in precedenti offerte pubbliche di acquisto può essere influenzato da numerosi fattori, come, tra gli altri, il livello di sinergie attese e le generali condizioni di mercato al momento dell'offerta. Inoltre, le speculazioni sull'Acquisizione Fimei possono aver influenzato i prezzi nel periodo precedente all'annuncio, dunque, la data del 16 Maggio è stata considerata come data di riferimento.

\* \* \*

Il presente parere è riservato e Voi non potrete divulgare, comunicarlo o fare riferimento allo stesso (in tutto o in parte) a terzi, ad alcun fine, senza la nostra previa autorizzazione scritta, eccetto che questo parere può essere incluso come allegato alle comunicazioni della Società (“Comunicato dell’Emittente”) per essere pubblicato in virtù dell’articolo 39 del Regolamento Consob (“Regolamento Consob”) n. 11971/1999 in connessione con l’Operazione. Il presente parere è soggetto ai termini ed alle condizioni della lettera di incarico sottoscritta tra la Società e C&A in data 6 settembre 2018.

Il presente parere è stato predisposto in lingua inglese e qualora vengano messe a disposizione traduzioni del presente parere, tali traduzioni verranno fornite unicamente per comodità di consultazione e non avranno alcun valore legale; non rilasciamo alcuna dichiarazione riguardo alla fedeltà di tali traduzioni (né accettiamo alcuna responsabilità a tal riguardo). Il presente parere sarà disciplinato e interpretato in conformità alla legge italiana.

Sulla base e alla luce di quanto sopra descritto, riteniamo che, alla data odierna, il Corrispettivo dell’Offerta non sia congruo, dal punto di vista finanziario, per i titolari delle Azioni della Società (diversi dall’Offerente ovvero da qualsiasi delle società o persone a questi collegate o da altri soggetti che agiscano di concerto con l’Offerente).

Distinti saluti.

Colombo & Associati S.r.l.

## K.2. Estratto delle pattuizioni parasociali previste nel Contratto di Compravendita

**Pubblicazione ai sensi dell'art. 122 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF") – Informazioni essenziali ai sensi dell'art. 130 del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ("Regolamento").**

**Recordati S.p.A.**

Ai sensi dell'art. 122 del TUF e dell'art. 130 del Regolamento Emissario si rende noto, per quanto occorre possa, quanto segue.

### Premesse

In data 29 giugno 2018, Rossini Luxembourg S.à.r.l., una società costituita 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 (di seguito "Rossini Luxembourg"), ha sottoscritto un contratto di compravendita (il "Contratto") per l'acquisto, da parte di Rossini Luxembourg o di una società da questa controllata (di seguito, l' "Acquirente"), delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di FIMEI S.p.A., con sede legale a Milano, via Rembrandt 22, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 01001630159 (di seguito "FIMEI"), società che alla data odierna è titolare di n. 108.308.905 azioni ordinarie di Recordati S.p.A., con sede legale in Milano, via M. Civitali 1, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 00748210150 (di seguito "Recordati").

I venditori delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di FIMEI sono: Arrigo Recordati Società Semplice, Cristina Maria Recordati, Hillary Mary Merkus Recordati, Andrea Recordati, Alberto Giuseppe Maria Recordati, Gaia Bruna Patrizia Recordati, Lavinia Eugenia Cristina Recordati (congiuntamente, i "Venditori").

L'esecuzione della compravendita delle azioni FIMEI ai sensi del Contratto (il "Closing") è soggetta all'avveramento, o alla rinuncia da parte dell'Acquirente all'avveramento, della condizione sospensiva costituita dal rilascio delle necessarie autorizzazioni antitrust (la "Condizione Sospensiva") entro il termine di sette mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto.

A seguito del Closing, l'Acquirente dovrà promuovere ai sensi degli Artt. 102 e 106 TUF un'offerta pubblica di acquisto su tutte le rimanenti azioni Recordati.

Il Contratto contiene tra l'altro alcune previsioni, funzionali all'esecuzione dell'operazione regolata dal Contratto stesso, che possono essere considerate come pattuizioni aventi natura parasociale e

sono pertanto prudenzialmente oggetto delle relative formalità pubblicitarie. Di seguito vengono fornite le informazioni essenziali relative a tali previsioni.

\*\*\*\*\*

### **1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto delle pattuizioni**

Le pattuizioni hanno ad oggetto:

- FIMEI S.p.A., con sede legale in via Rembrandt 22 - 20148 Milano, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 01001630159, C.F. 01001630159; P. IVA 10042010156; e
- Recordati S.p.A., con sede legale in via M. Civitali 1, 20148 - Milano, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 00748210150, C.F. e P. IVA 00748210150.

### **2. Strumenti finanziari oggetto delle pattuizioni**

Le pattuizioni contenute nel Contratto e qui descritte hanno ad oggetto:

- tutte le azioni ordinarie FIMEI di titolarità dei Venditori, pari a n. 10.000.000 azioni ordinarie di FIMEI, rappresentanti il 100% del capitale sociale di FIMEI; e
- tutte le azioni ordinarie Recordati di titolarità di FIMEI, pari a n. 108.308.905 azioni ordinarie di Recordati, rappresentanti circa il 51,791% del capitale sociale sottoscritto di Recordati.

### **3. Soggetti aderenti alle pattuizioni**

Arrigo Recordati Società Semplice è titolare della piena proprietà di 3.600.000 azioni ordinarie di FIMEI, rappresentanti il 36% del capitale sociale di FIMEI.

Cristina Maria Recordati è titolare della piena proprietà di 1.600.000 azioni ordinarie di FIMEI, rappresentanti il 16% del capitale sociale di FIMEI.

Hillary Mary Merkus Recordati è titolare della piena proprietà di 1.600.000 azioni ordinarie di FIMEI, rappresentanti il 16% del capitale sociale di FIMEI.

Andrea Recordati è titolare della piena proprietà di 1.600.000 azioni ordinarie di FIMEI, rappresentanti il 16% del capitale sociale di FIMEI.

Alberto Giuseppe Maria Recordati è titolare del diritto di usufrutto su 1.600.000 azioni ordinarie di FIMEI, rappresentanti il 16% del capitale sociale di FIMEI.

Gaia Bruna Patrizia Recordati è titolare della nuda proprietà di 800.000 azioni ordinarie di FIMEI, rappresentanti l'8% del capitale sociale di FIMEI.

Lavinia Eugenia Cristina Recordati è titolare della nuda proprietà di 800.000 azioni ordinarie di FIMEI, rappresentanti l'8% del capitale sociale di FIMEI.

Rossini Luxembourg non è attualmente titolare di alcuna partecipazione in FIMEI e in Recordati.

Sino al Closing, il controllo su Recordati ai sensi dell'articolo 93 TUF continuerà ad essere esercitato da FIMEI.

A seguito del perfezionamento dell'Operazione oggetto del Contratto, il controllo di Recordati sarà acquisito, ai sensi dell'articolo 93 TUF, da CVC Capital Partners VII Limited, società costituita ai sensi del diritto del Jersey, numero di registrazione 122497, con sede legale 1 Waverley Place, Union Street, St. Helier, Jersey JE1 1SG.

#### **4. Contenuto delle pattuizioni**

##### **4.1) Previsioni relative al cd. Interim Period**

Come di prassi in questo genere di operazioni, il Contratto prevede delle clausole di c.d. interim management. In particolare, in forza di tali clausole, tra la data di stipulazione del Contratto e il Closing, i Venditori si sono impegnati a fare in modo che: (a) FIMEI non proponga, né voti a favore di, alcuna delibera nelle assemblee di Recordati relativa alle materie sotto elencate; e (b) i Venditori che siano anche membri del Consiglio di Amministrazione di Recordati (vale a dire, allo stato, Andrea Recordati e Alberto Giuseppe Maria Recordati) non propongano, né votino a favore di, alcuna delibera nel Consiglio di Amministrazione di Recordati relativa alle materie sotto elencate:

- (i) la vendita di partecipazioni in società controllate rilevanti e/o di aziende o rami d'azienda rilevanti;
- (ii) l'acquisto di partecipazioni in società, aziende e/o rami d'azienda per importi e/o a valutazioni superiori a determinati limiti;
- (iii) trasformazioni, fusioni, scissioni e/o qualsiasi altra operazione di *business combination*;
- (iv) l'emissione di azioni o strumenti finanziari convertibili in azioni e/o la concessione di opzioni o warrant per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni o strumenti finanziari convertibili in azioni e/o, in ogni caso, il compimento di qualsiasi operazione che comporti una diluizione della partecipazione attualmente detenuta da FIMEI in Recordati, fatta eccezione per la concessione di massime n. 5.000.000 di opzioni ai sensi dei piani di stock option adottati dall'assemblea di Recordati in data 17 aprile 2014 e 18 aprile 2018;
- (v) modifiche di non scarsa importanza dello statuto di Recordati;

- (vi) modifiche significative (a meno che non siano obbligatorie per legge) delle condizioni economiche dei contratti con i dirigenti;
- (vii) l'assunzione di indebitamento al di fuori dell'ordinaria gestione, ad eccezione dell'indebitamento assunto per finanziare acquisizioni nei limiti consentiti dal precedente punto (ii).

I Venditori si sono altresì impegnati a fare in modo che FIMEI, tra la data di stipulazione del Contratto e il Closing, conduca la propria attività nei limiti della gestione ordinaria (come specificato in dettaglio nel Contratto).

#### **4.2) Previsioni relative all'organo amministrativo e all'assemblea**

Subordinatamente all'avveramento, o alla rinuncia da parte di Rossini Luxembourg all'avveramento, della Condizione Sospensiva:

**A) con riferimento a FIMEI:**

- (i) i Venditori dovranno consegnare alla data del Closing a Rossini Luxembourg le lettere di dimissioni, con efficacia dal Closing, di tutti gli amministratori di FIMEI;
- (ii) i Venditori dovranno consegnare alla data del Closing a Rossini Luxembourg le lettere di dimissioni, con efficacia dal Closing, di tutti i sindaci di FIMEI che abbiano spontaneamente rassegnato le dimissioni;
- (iii) i Venditori dovranno far sì che venga convocata, in tempo utile affinché possa svolgersi validamente alla data del Closing, l'assemblea degli azionisti di FIMEI per approvare (x) la nomina del nuovo consiglio di amministrazione ed eventualmente del collegio sindacale e (y) lo scarico di responsabilità degli amministratori e dei sindaci dimissionari;
- (iv) Rossini Luxembourg dovrà alla data del Closing fare in modo che l'assemblea di FIMEI approvi (x) la nomina del nuovo consiglio di amministrazione ed eventualmente del collegio sindacale e (y) lo scarico di responsabilità degli amministratori e dei sindaci dimissionari;

**B) con riferimento a Recordati:**

- (i) Alberto Giuseppe Maria Recordati dovrà rassegnare le proprie dimissioni dalla carica di amministratore, con efficacia dalla data del Closing;
- (ii) i Venditori dovranno fare quanto ragionevolmente possibile per fare in modo che, in aggiunta a Alberto Giuseppe Maria Recordati, altri due amministratori di Recordati (che non siano Andrea Recordati o Fritz Squindo) rassegnino le proprie dimissioni, con efficacia dalla data del Closing. Resta inteso che, qualora prima del Closing Alberto Giuseppe Maria Recordati, Andrea Recordati e/o Fritz Squindo vengano sostituiti, i

- Venditori dovranno fare in modo che alla data del Closing i sostituti rassegnino le proprie dimissioni, con efficacia dalla data del Closing;
- (iii) i Venditori dovranno fare quanto ragionevolmente possibile per fare in modo che, alla data del Closing, si svolga una riunione del Consiglio di Amministrazione di Recordati che (x) sostituisca gli amministratori che abbiano rassegnato le proprie dimissioni ai sensi dei precedenti punto 4.2) B)(i) e 4.2) B)(ii); o (y) qualora per qualsiasi ragione il Consiglio di Amministrazione non proceda a tale sostituzione, deliberi di convocare un'assemblea di Recordati il prima possibile dopo la data del Closing per procedere alla nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione di Recordati;
  - (iv) i Venditori dovranno fare quanto ragionevolmente possibile per fare in modo che, alla data del Closing, la maggioranza degli amministratori (o almeno altri due amministratori in aggiunta a quelli che abbiano rassegnato le proprie dimissioni ai sensi dei precedenti punto 4.2) B)(i) e 4.2) B)(ii)) rassegni le proprie dimissioni con effetto dalla prima assemblea successiva di Recordati, in modo tale che l'assemblea di Recordati possa procedere alla sostituzione degli amministratori ai sensi dell'art. 2386, comma 2, del Codice Civile.

#### **4.3) Previsioni relative a restrizioni al trasferimento delle azioni di FIMEI**

I Venditori si sono impegnati, non appena ragionevolmente possibile dopo la data di sottoscrizione del Contratto, a modificare lo statuto di FIMEI così da prevedere l'emissione di certificati rappresentativi delle azioni di FIMEI e a depositare dette azioni presso una società fiduciaria ai sensi dell'art. 1773 del Codice Civile (anche nell'interesse dell'Acquirente) sino al ventesimo giorno lavorativo successivo al precedente tra (i) il giorno in cui la Condizione Sospensiva si sia avverata o sia stata rinunciata dall'Acquirente, e (ii) il giorno che cade sette mesi dopo la data di sottoscrizione del Contratto.

#### **4.4) Previsioni relative all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni Recordati e ad eventuali successive offerte pubbliche**

(i) Subordinatamente al perfezionamento del Closing, l'Acquirente dovrà lanciare un'offerta pubblica di acquisto totalitaria (l'"OPA Obbligatoria"), rivolta agli azionisti di minoranza di Recordati.

Ai sensi del Contratto, l'Acquirente dovrà lanciare l'OPA Obbligatoria ad un prezzo per azione Recordati pari al "Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati" (vale a dire, Euro 28 per azione meno l'importo per azione di eventuali dividendi o riserve che fossero distribuiti da Recordati dopo la data di sottoscrizione del Contratto e prima del Closing), che sarà pagato interamente in denaro alla data di pagamento del corrispettivo dell'offerta e che pertanto implica un valore economico superiore al prezzo per azione Recordati spettante ai Venditori, che prevede una

parte da pagarsi al Closing e una parte da pagarsi in via differita tramite strumenti di debito subordinati.

L'obbligo dell'Acquirente di promuovere l'OPA Obbligatoria alle condizioni di cui al precedente paragrafo è condizionato al mancato verificarsi prima del Closing di una "significativa correzione di mercato", definita come uno scostamento in diminuzione di almeno il 20% tra il valore dell'indice FTSE MIB (da calcolarsi senza tenere conto del titolo Recordati) calcolato in data 28 giugno 2018 e il valore dell'indice FTSE MIB (da calcolarsi senza tenere conto del titolo Recordati) calcolato il terzo giorno lavorativo precedente alla data del Closing. Qualora tale "significativa correzione di mercato" si verifichi, l'Acquirente intende allineare il prezzo per azione Recordati da offrirsi agli azionisti di minoranza di Recordati nel contesto dell'OPA Obbligatoria al valore attualizzato del prezzo per azione Recordati spettante ai Venditori, che prevede una parte da pagarsi al Closing e una parte da pagarsi in via differita tramite strumenti di debito subordinati. Tale prezzo sarà determinato dall'Acquirente, sotto la sua responsabilità, in piena conformità con le rilevanti disposizioni del Testo Unico della Finanza e del Regolamento Emittenti.

(ii) Qualsiasi incremento del prezzo per azione Recordati offerto nell'ambito dell'OPA Obbligatoria o di qualsiasi offerta pubblica promossa successivamente alla conclusione dell'OPA Obbligatoria dall'Acquirente sulle azioni Recordati sino alla scadenza del primo anniversario dell'ultima data di pagamento dell'OPA Obbligatoria, al di sopra del "Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati" (vale a dire, Euro 28 per azione meno l'importo per azione di eventuali dividendi o riserve che fossero distribuiti da Recordati dopo la data di sottoscrizione del Contratto e prima del Closing) sarà automaticamente riconosciuto ai Venditori, che avranno diritto di ricevere una somma pari all'importo per azione di tale incremento moltiplicato per il numero di azioni vendute dai Venditori all'Acquirente ai sensi del Contratto. Tale obbligo dell'Acquirente non troverà applicazione con riferimento ad eventuali offerte pubbliche promossa dall'Acquirente dalla scadenza del sesto mese successivo all'ultima data di pagamento dell'OPA Obbligatoria sino al primo anniversario dell'ultima data di pagamento dell'OPA Obbligatoria, qualora nel contesto di tali offerte pubbliche l'Acquirente non acquisti complessivamente più di dieci milioni di azioni Recordati a un prezzo medio per ciascuna azione Recordati eccedente di non oltre il 5% il "Prezzo Implicito di Acquisto Per Azione Recordati" (vale a dire, Euro 28 per azione meno l'importo per azione di eventuali dividendi o riserve che fossero distribuiti da Recordati dopo la data di sottoscrizione del Contratto e prima del Closing).

In caso di inadempimento da parte dell'Acquirente dei propri obblighi di cui al presente Paragrafo 4.4 (così come in caso di violazione dell'obbligo di perfezionare il Closing), l'Acquirente sarà tenuto a pagare ai Venditori una penale per la risoluzione del Contratto ai sensi dell'articolo 1382 del Codice Civile di importo complessivo pari a Euro cento milioni.

## **5. Durata e rinnovo delle pattuizioni**

Il Contratto non è un patto parasociale, bensì un contratto di acquisizione di partecipazioni sociali che contiene, tra l'altro, alcune pattuizioni, funzionali all'esecuzione dell'acquisizione, che potrebbero essere considerate come pattuizioni aventi natura parasociale.

Le pattuizioni di cui al punto 4.1) hanno efficacia dalla data di stipulazione del Contratto, vale a dire dal 29 giugno 2018, mentre le pattuizioni di cui al punto 4.2) avranno efficacia dalla data di avveramento, o di rinuncia all'avveramento da parte dell'Acquirente, della Condizione Sospensiva.

Tutte le pattuizioni sopra indicate sono destinate ad esaurire la loro efficacia ad esito del loro adempimento.

Il Contratto (ivi incluse le pattuizioni sopra indicate) cesserà definitivamente di essere efficace in caso di mancato avveramento, o di mancata rinuncia da parte dell'Acquirente all'avveramento, della Condizione Sospensiva entro il termine di sette mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto.

Non sono previste clausole di rinnovo delle pattuizioni sopra indicate.

#### **6. Diritto di recesso**

L'Acquirente potrà recedere dal Contratto qualora, tra la data di stipulazione del Contratto e il Closing, venga compiuta alcuna delle operazioni di cui ai precedenti punti da 4.1)(i) a 4.1)(vii).

I Venditori potranno recedere dal Contratto qualora (i) facciano *disclosure* all'Acquirente di fatti o eventi avvenuti tra la data di stipulazione del Contratto e il Closing e (ii) l'Acquirente non accetti tale *disclosure* come esimente rispetto alle dichiarazioni e garanzie prestate dai Venditori all'Acquirente ai sensi del Contratto.

#### **7. Tipologia di pattuizioni**

Le pattuizioni contenute nel Contratto descritte nei precedenti paragrafi possono essere ricondotte a pattuizioni relative all'esercizio del diritto di voto in una società quotata e pattuizioni che pongono limiti al trasferimento delle relative azioni, ai sensi dell'art. 122 comma 1 e comma 5 lett. b) TUF.

#### **8. Deposito delle pattuizioni**

Le pattuizioni contenute nel Contratto descritte nei precedenti paragrafi sono state depositate presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano in data 4 luglio 2018.

#### **9. Ulteriori informazioni**

Il Contratto non prevede l'istituzione di alcun organo del patto parasociale.

Il Contratto non contiene obblighi di deposito delle azioni di Recordati.

\*\*\*\*\*

Le presenti informazioni essenziali sono disponibili sul sito internet [www.recordati.it](http://www.recordati.it).

4 luglio 2018

### K.3. Estratto dei Patti Parasociali

#### INFORMAZIONI ESSENZIALI DEL PATTO PARASOCIALE COMUNICATO ALLA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 122 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 ("TUF") E DEGLI ART. 127 E SS. DEL REGOLAMENTO APPROVATO CON DELIBERA CONSOB DEL 14 MAGGIO 1999, N. 11971 ("REGOLAMENTO EMITTENTI")

Ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 (il "TUF") e dell'art. 130 del Regolamento Consob n. 11971/1999 (il "Regolamento Emittenti"), si rende noto quanto segue.

##### Pre messa

In data 6 dicembre 2018, Rossini Holdings S.à r.l. *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224480 ("CVC Luxco"), Rossini Luxembourg S.à r.l. *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224498 ("Lux Equityco") e Rossini Co-Invest GP Limited ("General Partner"), nella propria qualità di *general partner* di Rossini Co-Invest L.P. (la "Partnership") entrambi con sede legale in 1 Waverley Place, Union Street, St Helier, Jersey, Channel Islands JE1 1SG, hanno sottoscritto con PSP Investments Holding Europe Limited con sede a Londra, 10 Bressenden Place SW1E 5DH, Regno Unito, ("PSP") alcune pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF (il "Patto Parasociale PSP").

Lux Equityco è una società partecipata al 66,5% da CVC LuxCo e al per il 33,5% dalla Partnership, il cui capitale sociale è detenuto per il 17,11% da PSP. Lux Equityco detiene indirettamente – tramite le società integralmente controllate verticalmente Rossini Investments S.à r.l., Rossini Acquisition S.à r.l., Rossini S.à r.l. e Rossini Investimenti S.p.A. – il controllo di FIMEI S.p.A. ("FIMEI"), società che a sua volta detiene una partecipazione pari al 51,791% del capitale sociale avente diritto di voto di Recordati S.p.A. ("Recordati"), società le cui azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

##### Società i cui strumenti sono oggetto del Patto Parasociale PSP

Le disposizioni del Patto Parasociale PSP hanno a oggetto le azioni di Lux Equityco, nonché le società di volta in volta dalla stessa controllate direttamente o indirettamente (collettivamente, il "Gruppo") e, segnatamente:

- Rossini Investments S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224508 ("DP Luxco");
- Rossini Acquisition S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224615 ("Daytona Holdco");
- Rossini S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 226214 ("Rossini");
- Rossini Investimenti S.p.A., società per azioni di diritto italiano con socio unico, avente sede legale in Milano, via del Vecchio Politecnico 9, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, C.F. e P. IVA n. 10428410962 ("Rossini Investimenti");
- FIMEI S.p.A., società per azioni di diritto italiano con socio unico avente sede legale in Milano, via Rembrandt 22, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, e C.F. n. 01001630159, P. IVA n. 10042010156 ("FIMEI"); e
- Recordati S.p.A., società per azioni di diritto italiano avente sede legale in Milano, via Matteo Civitali 1, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, C.F. e P. IVA n. 00748210150, società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione presso il Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Recordati").

##### Soggetti aderenti e strumenti finanziari oggetto del Patto Parasociale PSP

Le pattuizioni contenute nel Patto Parasociale PSP vincolano:

- Lux Equityco;
- CVC Luxco;
- General Partner, nella propria qualità di *general partner* della Partnership; e
- PSP.

Il Patto Parasociale PSP aggrega tutte le 13.596.660 azioni ordinarie di classe A, 13.596.660 azioni ordinarie di classe B, 13.596.660 azioni ordinarie di classe C, 13.596.660 azioni ordinarie di classe D e 13.596.660 azioni ordinarie di classe E detenute da CVC Luxco in Lux Equityco (pari al 66,5% del relativo capitale sociale con diritto di voto) e l'intera partecipazione detenuta da PSP nella Partnership (pari al 17,11% del relativo capitale sociale), la quale a sua volta detiene 6.844.694 azioni ordinarie di classe A, 6.844.694 azioni ordinarie di classe B, 6.844.694 azioni ordinarie di classe C, 6.844.694 azioni ordinarie di classe D e 6.844.694 azioni ordinarie di classe E di Lux Equityco (pari al 33,5% del relativo capitale sociale con diritto di voto).

#### **Contenuto del Patto Parasociale PSP**

Si sintetizza nel seguito il contenuto delle più rilevanti pattuizioni del Patto Parasociale PSP.

##### *Corporate Governance*

Ai sensi del Patto Parasociale PSP, fintanto che Recordati sarà quotata (e fatto salvo quanto previsto nel seguente paragrafo) (i) CVC Luxco farà quanto ragionevolmente possibile per far sì che una persona designata da PSP (e approvata da CVC Luxco) partecipi alle riunioni del consiglio di amministrazione di FIMEI e Recordati in qualità di osservatore o invitato; o (ii) qualora la previsione di cui al punto che precede non sia possibile, CVC Luxco farà quanto ragionevolmente possibile per far sì che PSP abbia il diritto di proporre la nomina e la rimozione di una persona (approvata da CVC Luxco) nei consigli di amministrazione di Lux Equityco, FIMEI e Recordati.

PSP avrà il diritto di scegliere tra la partecipazione dell'osservatore (o invitato) e la rappresentanza nei consigli di amministrazione fintanto che: (a) il totale dei conferimenti di capitale effettuati da PSP fino a tale momento siano superiori a Euro 225 milioni; o (b) il rapporto tra il valore di mercato degli strumenti finanziari delle società del Gruppo detenuti da CVC Luxco rispetto al valore di mercato degli strumenti finanziari delle società del Gruppo detenuti dalla Partnership per conto di PSP sia inferiore a 3:1.

##### *Diritti di consultazione*

CVC Luxco ha assunto l'impegno di consultare PSP prima che CVC Luxco intraprenda qualsiasi azione in relazione a: (a) l'adozione o qualsiasi modifica del budget annuale del Gruppo; (b) la conclusione di qualsiasi accordo di acquisizione o di cessione in relazione al quale il corrispettivo totale superi i 500 milioni di dollari americani; e (c) la conclusione di fusioni, concentrazioni, *joint venture*, accordi di partnership o accordi il cui in cui il valore di mercato della partecipazione del Gruppo superi i 500 milioni di dollari americani.

##### *Consenso per operazioni pregiudizievoli per PSP*

CVC Luxco ha assunto l'impegno a fare quanto ragionevolmente possibile per far sì che nessuna tra la Partnership, Lux Equityco, Recordati o una delle loro rispettive società controllate apporti, senza il consenso di PSP, modifiche agli statuti di Lux Equityco, Recordati o a una delle rispettive società controllate che possano avere effetti negativi sproporzionali o rilevanti per PSP.

##### *Diritto di prima offerta*

Ai sensi del Patto Parasociale PSP, qualora CVC Luxco intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie azioni in una delle società del Gruppo nel contesto di una operazione di sindacazione dell'*equity*, PSP avrà il diritto di essere preferito a terzi e di pagare il medesimo prezzo per strumento finanziario pagato indirettamente in trasparenza per il proprio investimento iniziale nel Gruppo, *pro-rata* rispetto al proprio investimento, fino a quando PSP ha investito complessivamente Euro 380 milioni nel Gruppo.

#### **Durata del Patto Parasociale PSP**

Il Patto Parasociale PSP è stato sottoscritto da CVC Luxco, Lux Equityco e General Partner, da un lato, e PSP, dall'altro in data 6 dicembre 2018 e rimarrà valido ed efficace fino al terzo anniversario da tale data (il "Termine Iniziale").

Alla scadenza del Termine Iniziale, il Patto Parasociale PSP sarà tacitamente rinnovato per un periodo di ulteriori 3 anni (il "Secondo Termine"), e successivamente per un ulteriore triennio, a meno che PSP non comunichi a Lux Equityco, CVC Luxco e al General Partner, entro 20 giorni dallo scadere di ciascuno dei precedenti termini, l'intenzione di risolvere il Patto Parasociale PSP.

#### **Tipo di Patto**

Le pattuizioni contenute nel Patto Parasociale PSP rilevano ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lett. a) b) e d), del TUF.

#### **Deposito del Patto presso l'ufficio del Registro delle Imprese**

Il Patto Parasociale PSP è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi in data 10 dicembre 2018 (PRA/499513/2018/CMIAUTO).

Milano, 11 dicembre 2018

**INFORMAZIONI ESSENZIALI DEL PATTO PARASOCIALE COMUNICATO ALLA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 122 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 ("TUF") E DEGLI ART. 127 E SS. DEL REGOLAMENTO APPROVATO CON DELIBERA CONSOB DEL 14 MAGGIO 1999, N. 11971 ("REGOLAMENTO EMITTENTI")**

Ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 (il "TUF") e dell'art. 130 del Regolamento Consob n. 11971/1999 (il "Regolamento Emittenti"), si rende noto quanto segue.

**Premessa**

In data 6 dicembre 2018, Rossini Holdings S.à r.l. *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224480 ("CVC Luxco"), Rossini Luxembourg S.à r.l. *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224498 ("Lux Equityco") e Rossini Co-Invest GP Limited ("General Partner") nella propria qualità di *general partner* di Rossini Co-Invest L.P. (la "Partnership") entrambi con sede legale in 1 Waverley Place, Union Street, St Helier, Jersey, Channel Islands JE1 1SG, hanno sottoscritto con Finance Street SSMA C.V., AlpInvest LIVE Co C.V., ACIF VII C.V., ACIF (Euro) VII C.V., AG Co-Investment C.V., AJ Co C.V., AlpInvest GA Co 2018 C.V. e APSS Co-Investment C.V. (unitamente, "AlpInvest") alcune pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF (il "Patto Parasociale AlpInvest").

Lux Equityco è una società partecipata al 66,5% da CVC LuxCo e al per il 33,5% dalla Partnership, il cui capitale sociale è detenuto per il 7,3% da AlpInvest, con quote di partecipazioni variabili dalle diverse società. Lux Equityco detiene indirettamente – tramite le società integralmente controllate verticalmente Rossini Investments S.à r.l., Rossini Acquisition S.à r.l., Rossini S.à r.l. e Rossini Investimenti S.p.A. – il controllo di FIMEI S.p.A. ("FIMEI"), società che a sua volta detiene una partecipazione pari al 51,791% del capitale sociale avente diritto di voto di Recordati S.p.A. ("Recordati"), società le cui azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

**Società i cui strumenti sono oggetto del Patto Parasociale AlpInvest**

Le disposizioni del Patto Parasociale AlpInvest hanno a oggetto le azioni di Lux Equityco, nonché le società di volta in volta dalla stessa controllate direttamente o indirettamente (collettivamente, il "Gruppo") e, segnatamente:

- Rossini Investments S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224508 ("DP Luxco");
- Rossini Acquisition S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 224615 ("Daytona Holdco");
- Rossini S.à r.l., *société à responsabilité limitée* costituita ai sensi del diritto lussemburghese, con sede legale in 20 avenue Monterey, L-2163 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo, R.C.S. Luxembourg: B 226214 ("Rossini");
- Rossini Investimenti S.p.A., società per azioni di diritto italiano con socio unico, avente sede legale in Milano, via del Vecchio Politecnico 9, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, C.F. e P. IVA n. 10428410962 ("Rossini Investimenti");
- FIMEI S.p.A., società per azioni di diritto italiano con socio unico avente sede legale in Milano, via Rembrandt 22, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, e C.F. n. 01001630159, P. IVA n. 10042010156 ("FIMEI"); e
- Recordati S.p.A., società per azioni di diritto italiano avente sede legale in Milano, via Matteo Civitali 1, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, C.F. e P. IVA n. 00748210150, società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione presso il Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Recordati").

**Soggetti aderenti e strumenti finanziari oggetto del Patto Parasociale AlpInvest**

Le pattuizioni contenute nel Patto Parasociale AlpInvest vincolano:

- Lux Equityco;
- CVC Luxco;
- General Partner, nella propria qualità di *general partner* della Partnership;
- Finance Street SSMA C.V., società di diritto olandese con sede legale in Jachthavenweg 118, 1081 KJ, Amsterdam, Paesi Bassi;
- AlpInvest LIVE Co C.V., società di diritto olandese con sede legale in Jachthavenweg 118, 1081 KJ, Amsterdam, Paesi Bassi;
- ACIF VII C.V., società di diritto olandese con sede legale in Jachthavenweg 118, 1081 KJ, Amsterdam, Paesi Bassi;
- ACIF (Euro) VII C.V., società di diritto olandese con sede legale in Jachthavenweg 118, 1081 KJ, Amsterdam, Paesi Bassi;
- AG Co-Investiment C.V., società di diritto olandese con sede legale in Jachthavenweg 118, 1081 KJ, Amsterdam, Paesi Bassi;
- AJ Co C.V., società di diritto olandese con sede legale in Jachthavenweg 118, 1081 KJ, Amsterdam, Paesi Bassi;
- AlpInvest GA Co 2018 C.V., società di diritto olandese con sede legale in Jachthavenweg 118, 1081 KJ, Amsterdam, Paesi Bassi; e
- APSS Co-Investment C.V., società di diritto olandese con sede legale in Jachthavenweg 118, 1081 KJ, Amsterdam, Paesi Bassi;

Il Patto Parasociale AlpInvest aggrega tutte le 13.596.660 azioni ordinarie di classe A, 13.596.660 azioni ordinarie di classe B, 13.596.660 azioni ordinarie di classe C, 13.596.660 azioni ordinarie di classe D e 13.596.660 azioni di classe E detenute da CVC Luxco in Lux Equityco (pari al 66,5% del relativo capitale sociale con diritto di voto) e tutte le partecipazioni congiuntamente detenute da AlpInvest in Rossini Co-Invest LP (pari al 7% del relativo capitale sociale con diritto di voto), la quale a sua volta detiene 6.844.694 azioni ordinarie di classe A, 6.844.694 azioni ordinarie di classe B, 6.844.694 azioni ordinarie di classe C, 6.844.694 azioni ordinarie di classe D e 6.844.694 azioni ordinarie di classe E di Lux Equityco (pari al 33,5% del relativo capitale sociale con diritto di voto).

#### **Contenuto del Patto Parasociale AlpInvest**

Si sintetizza nel seguito il contenuto delle più rilevanti pattuizioni del Patto Parasociale AlpInvest.

#### *Consenso per operazioni pregiudizievoli per AlpInvest*

CVC Luxco ha assunto l'impegno a fare quanto ragionevolmente possibile per far sì che nessuna tra la Partnership, Lux Equityco, Recordati o una delle loro rispettive società controllate compia, senza il consenso di AlpInvest, alcun atto che possa rappresentare un cambiamento radicale della natura del business del Gruppo o della Partnership.

#### *Diritto di prima offerta*

Ai sensi del Patto Parasociale AlpInvest, qualora CVC Luxco intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie azioni in una delle società del Gruppo nel contesto di una operazione di sindacazione dell'*equity*, Alpinvest avrà il diritto di essere preferito a terzi a parità di condizioni, *pro-rata* rispetto al proprio investimento, fino a quando AlpInvest ha investito complessivamente Euro 150 milioni nel Gruppo.

**Durata del Patto Parasociale AlpInvest**

Il Patto Parasociale AlpInvest è stato sottoscritto da CVC Luxco, Lux Equityco e General Partner, da un lato, e AlpInvest, dall'altro in data 6 dicembre 2018. Il Patto Parasociale AlpInvest non prevede una durata espressa.

**Tipo di Patto**

Le pattuizioni contenute nel Patto Parasociale AlpInvest rilevano ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lett. a), b) e d), del TUF.

**Deposito del Patto Parasociale AlpInvest presso l'ufficio del Registro delle Imprese**

Il Patto Parasociale AlpInvest è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi in data 10 dicembre 2018 (PRA/499464/2018/CMIAUTO).

Milano, 11 dicembre 2018

**K.4. Estratto delle pattuizioni parasociali previste negli Accordi AR, nell'Accordo FS e nlo statuto sociale di Rossini Luxembourg**

**Pubblicazione ai sensi dell'art. 122 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF") – Informazioni essenziali ai sensi dell'art. 130 del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ("Regolamento").**

**Recordati S.p.A.**

Ai sensi dell'art. 122 del TUF e dell'art. 130 del Regolamento Emittenti si rende noto, per quanto occorre possa, quanto segue.

**Premesse**

In data 29 giugno 2018, Rossini Holdings S.ar.l. ("Rossini Holdings") ha sottoscritto due accordi di investimento con Andrea Recordati. In data 6 dicembre 2018, nel contesto del perfezionamento dell'acquisizione (tramite la società controllata Rossini Investimenti S.p.A.) da parte di Rossini Luxembourg S.ar.l. ("Rossini Luxembourg" o la "Società"), delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di FIMEI S.p.A. ("FIMEI"), società titolare di azioni ordinarie rappresentative del 51,791% del capitale sociale sottoscritto di Recordati S.p.A. ("Recordati"). Rossini Holdings e Andrea Recordati hanno sottoscritto un accordo con cui hanno apportato alcune modifiche a tali accordi (tali accordi, come modificati in data 6 dicembre 2018, sono nel seguito definiti come gli "Accordi AR").

In data 29 giugno 2018, Rossini Holdings ha sottoscritto altresi un accordo di investimento con Fritz Squindo. In data 6 dicembre 2018, nel contesto del perfezionamento dell'acquisizione (tramite la società controllata Rossini Investimenti S.p.A.) da parte di Rossini Luxembourg, delle azioni rappresentative di FIMEI, Rossini Holdings e Fritz Squindo hanno sottoscritto un accordo con cui hanno apportato alcune modifiche a tale accordo (tale accordo, come modificato in data 6 dicembre 2018, è nel seguito definito come l'"Accordo FS" e, insieme agli Accordi AR, gli "Accordi").

Gli Accordi disciplinano le condizioni del possibile investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg. Gli Accordi sono stati sottoscritti anche da Rossini Luxembourg al fine di prenderne atto. Gli Accordi contengono, tra l'altro, alcune pattuizioni (le "Pattuizioni Accordi"), funzionali all'esecuzione dell'operazione regolata dagli Accordi stessi, che sono suscettibili di assumere natura parasociale rilevante ai fini dell'adempimento delle relative formalità pubblicitarie.

Nel contesto del perfezionamento dell'acquisizione (tramite la società controllata Rossini Investimenti S.p.A.) da parte di Rossini Luxembourg, delle azioni rappresentative di FIMEI è stato adottato altresi uno statuto sociale di Rossini Luxembourg (lo "Statuto") che contiene, tra l'altro, alcune previsioni relative al trasferimento delle partecipazioni in Rossini Luxembourg e ad alcuni

quorum assembleari rafforzati (le "Previsioni Statutarie" e, unitamente alle Pattuizioni Accordi, le "Pattuizioni") che sono suscettibili di assumere natura parasociale rilevante ai fini dell'adempimento delle relative formalità pubblicitarie

\* \* \* \* \*

### **1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto delle Pattuizioni**

Le Pattuizioni Accordi hanno ad oggetto:

- direttamente, Rossini Luxembourg S.à.r.l., una società costituita 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; e
- indirettamente, Recordati S.p.A., con sede legale in via M. Civitali 1, 20148 - Milano, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 00748210150, C.F. e P. IVA 00748210150.

Le Previsioni Statutarie hanno ad oggetto Rossini Luxembourg S.à.r.l., come sopra identificata.

### **2. Strumenti finanziari oggetto delle Pattuizioni**

Le Pattuizioni Accordi hanno ad oggetto:

- direttamente, tutte le azioni detenute da Rossini Holdings in Rossini Luxembourg, che alla data odierna rappresentano l'intero capitale sociale di Rossini Luxembourg; e
- indirettamente, tutte le azioni ordinarie Recordati di titolarità di FIMEI, pari a n. 108.308.905 azioni ordinarie di Recordati, rappresentanti circa il 51,791% del capitale sociale sottoscritto di Recordati.

Le Previsioni Statutarie hanno ad oggetto tutte le azioni di Rossini Luxembourg.

### **3. Soggetti aderenti alle Pattuizioni**

I soggetti aderenti alle Pattuizioni Accordi contenute negli Accordi AR sono:

Rossini Holdings S.à.r.l., una società costituita 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 224480;

Andrea Recordati, cittadino italiano e britannico, C.F. RCR NDR 71S06 Z114F; e, al solo fine di prendere atto delle previsioni degli Accordi AR,

Rossini Luxembourg S.à.r.l., una società costituita 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.

I soggetti aderenti alle Pattuizioni Accordi contenute nell'Accordo FS sono:

Rossini Holdings S.à.r.l., una società costituita 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 224480;

Fritz Squindo, cittadino italiano, C.F. SQNFTZ56E19E168P; e, al solo fine di prendere atto delle previsioni dell'Accordo FS,

Rossini Luxembourg S.à.r.l., una società costituita 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.

Le Previsioni Statutarie sono vincolanti per tutti i soci presenti e futuri di Rossini Luxembourg.

#### **4. Contenuto delle pattuizioni**

##### **4.1) Previsioni relative all'organo amministrativo di Recordati**

Gli Accordi AR prevedono che: (i) l'efficacia dell'obbligo di Andrea Recordati di procedere all'investimento in Rossini Luxembourg sia sospensivamente condizionata, tra l'altro, alla circostanza che Andrea Recordati sia nominato, entro massimo il 15 febbraio 2019, amministratore delegato di Recordati e che (ii) fino a quando Rossini Holdings controlli Recordati, Andrea Recordati continui a detenere la posizione di amministratore non esecutivo di Recordati anche in caso di cessazione della carica quale amministratore delegato di Recordati per qualsiasi ragione, tranne che nel caso di cessazione dalla carica per eventi di c.d. *bad leaver*.

L'Accordo FS prevede che l'efficacia dell'obbligo di Fritz Squindo di procedere all'investimento in Rossini Luxembourg sia sospensivamente condizionata, tra l'altro, alla circostanza che (i) Andrea Recordati sia nominato dall'assemblea di Recordati amministratore delegato di Recordati e (ii) Fritz Squindo sia nominato dall'assemblea di Recordati membro del consiglio di amministrazione di Recordati.

#### **4.2) Previsioni relative al divieto di acquisto di azioni Recordati**

Ai sensi degli Accordi Andrea Recordati e Fritz Squindo si sono impegnati nei confronti di Rossini Holdings, nel periodo tra il 29 giugno 2018 e la fine del sesto mese successivo alla data di pagamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto Obbligatoria (*i.e. l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria attivata dall'esecuzione dell'acquisizione di FIMEI da parte di Rossini Luxembourg*), a non acquistare qualsiasi azione di Recordati fatta eccezione per, tra l'altro, l'acquisto di azioni conseguente all'esercizio delle *stock options* attribuite a Andrea Recordati e Fritz Squindo da Recordati diverse da quelle attribuite ai sensi del Piano di Stock Option 2018- 2022 con prezzo di esercizio fissato a Euro 30,73.

#### **4.3) Previsioni relative all'esercizio del voto nell'assemblea di Rossini Luxembourg**

Gli Accordi prevedono che, successivamente alla data di perfezionamento dell'investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg, Rossini Holdings dovrà fare in modo che, senza l'approvazione del 75% dei titolari delle azioni privilegiate emesse da Rossini Luxembourg (tra i cui titolari vi sono anche Andrea Recordati e Fritz Squindo), Rossini Luxembourg non modifichi in negativo i poteri, privilegi, diritti attribuiti alle azioni privilegiate, non aumenti il numero autorizzato di azioni privilegiate, non deliberi la liquidazione della Società. Gli Accordi non contengono alcuna previsione concernente l'esercizio del voto nell'assemblea di Rossini Luxembourg a favore o a carico rispettivamente di Andrea Recordati e Fritz Squindo.

Le Pattuizioni Accordi di cui sopra sono riflesse anche nello Statuto.

#### **4.4) Previsioni relative al trasferimento delle azioni di Rossini Luxembourg**

Lo Statuto prevede che le azioni di Rossini Luxembourg possano essere trasferite *inter vivos* soltanto (i) a favore di Rossini Holdings o sue affiliate; (ii) a seguito dell'esercizio dei diritti di c.d. *tag along* e *drag along* previsti dallo Statuto; e (iii) a favore di parti correlate al trasferente (purché il trasferitario, al perfezionamento del trasferimento, aderisca per iscritto a qualsiasi accordo di investimento o patto parasociale relativo alla Società e/o alle sue controllate di cui il socio trasferente sia parte). A tale ultimo riguardo, gli Accordi prevedono espressamente, tra l'altro, che qualsiasi parte correlata ad Andrea Recordati o a Fritz Squindo debba, al perfezionamento del trasferimento, aderire per iscritto rispettivamente agli Accordi AR e all'Accordo FS.

In ciascuna delle ipotesi sopra indicate, sarà in ogni caso necessaria la preventiva autorizzazione dell'assemblea che rappresenti almeno il 50% di tutte le azioni in circolazione per procedere a trasferimenti a favore di non-soci. In caso di mancata approvazione, i soci non trasferenti potranno, entro tre mesi, acquistare le azioni del socio che intende procedere al trasferimento delle proprie azioni ad un prezzo pari al più basso tra (i) il valore nominale delle azioni da trasferire/riscattare o (ii) il *fair market value* delle azioni da trasferire. A tale riguardo, ai sensi degli Accordi Rossini

Holdings si è impegnata a fare in modo che l'assemblea di Rossini Luxembourg approvi il trasferimento, alla data di perfezionamento dell'investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg, delle azioni della stessa Rossini Luxembourg che saranno da loro detenute a favore di alcuni soggetti pre-identificati rispettivamente negli Accordi AR e nell'Accordo FS.

Lo Statuto prevede altresì, in caso di trasferimenti di azioni da parte di Rossini Holdings, un diritto di co-vendita (c.d. *tag along*) a favore degli altri soci di Rossini Luxembourg, nonché un diritto di c.d. *drag along* a favore di Rossini Holdings.

#### **4.5) Altre previsioni**

Per completezza, sebbene non si tratti di previsioni rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF, si dà atto che gli Accordi prevedono (i) un'opzione di Rossini Holdings di acquistare le azioni detenute da Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg qualora gli stessi cessino di rivestire la carica di, rispettivamente, amministratore delegato e dirigente di Recordati; e (ii) un'opzione di Andrea Recordati e Fritz Squindo di vendere le azioni da essi detenute in Rossini Luxembourg qualora gli stessi cessino di rivestire la carica di, rispettivamente, amministratore delegato e dirigente di Recordati in conseguenza di eventi di c.d. *good leaver*.

### **5. Durata e rinnovo delle Pattuizioni**

Le Pattuizioni di cui al punto 4.1) hanno efficacia dalla data di stipulazione degli Accordi sino alla data di esecuzione rispettivamente da parte di Andrea Recordati e di Fritz Squindo dell'investimento in Rossini Luxembourg, subordinatamente al verificarsi delle condizioni sospensive stabilite negli Accordi.

Le Pattuizioni di cui al punto 4.2) hanno efficacia dalla data di stipulazione degli Accordi fino alla fine del sesto mese successivo alla data di pagamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto Obbligatoria (*i.e. l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria attivata dall'esecuzione dell'acquisizione di FIMEI da parte di Rossini Luxembourg*)

Le Pattuizioni di cui al punto 4.3) troveranno applicazione successivamente alla data di perfezionamento dell'investimento di Andrea Recordati e Fritz Squindo in Rossini Luxembourg.

Le Pattuizioni di cui al punto 4.4) disciplinano il trasferimento delle azioni di Rossini Luxembourg per la durata della Società.

Non sono previste clausole di rinnovo delle Pattuizioni sopra indicate.

### **7. Tipologia di pattuizioni**

Le Pattuizioni possono essere ricondotte a pattuizioni relative all'esercizio del diritto di voto in una società quotata e in una società che controlla una società quotata e a pattuizioni che pongono limiti al trasferimento delle azioni di una società che controlla una società quotata o comunque di natura parasociale, rilevanti ai sensi dell'art. 122 comma 1 e comma 5 TUF.

#### **8. Deposito delle pattuizioni**

Le Pattuizioni descritte nei precedenti paragrafi sono state depositate presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano in data 11 dicembre 2018.

#### **9. Ulteriori informazioni**

Gli Accordi non prevedono l'istituzione di alcun organo del patto parasociale.

\*\*\*\*\*

Le presenti informazioni essenziali sono disponibili sul sito internet [www.recordati.it](http://www.recordati.it).

11 dicembre 2018

## **L. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI**

Il Documento di Offerta e i documenti indicati nei paragrafi seguenti sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- (i) la sede legale dell'Offerente in Via del Vecchio Politecnico 9, Milano;
- (ii) la sede legale dell'Emittente in Via M. Civitali 1, Milano;
- (iii) la sede legale dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni;
- (iv) sul sito internet dell'Emittente [www.recordati.it](http://www.recordati.it).

### **L.1. Documenti relativi all'Offerente**

- (i) Lo statuto e l'atto costitutivo dell'Offerente.

### **L.2. Documenti relativi all'Acquirente Designato**

- (i) Lo statuto dell'Acquirente Designato;
- (ii) il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017, corredata degli allegati previsti dalla legge; e
- (iii) il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, corredata degli allegati previsti dalla legge.

### **L.3. Documenti relativi all'Emittente**

- (i) Relazione finanziaria dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, comprendente il bilancio consolidato e il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2017, corredata dagli allegati previsti dalla legge;
- (ii) resoconto intermedio di gestione consolidato dell'Emittente al 31 marzo 2018, corredata dagli allegati previsti per legge;
- (iii) relazione finanziaria semestrale dell'Emittente al 30 giugno 2018, corredata dagli allegati previsti dalla legge.

## DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel Documento di Offerta appartiene all'Offerente, a FIMEI, a Rossini, a Rossini Acquisition, a Rossini Investments, a Rossini Luxembourg, a Rossini Holdings, ai Fondi CVC Fund VII e a CVC Capital Partners.

L'Offerente, FIMEI, Rossini, Rossini Acquisition, Rossini Investments, Rossini Luxembourg, Rossini Holdings, i Fondi CVC Fund VII e CVC Capital Partners dichiarano che, per quanto di propria conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

**Rossini Investimenti S.p.A.**

*(anche in nome e per conto di FIMEI S.p.A., Rossini S.à r.l., Rossini Acquisition S.à r.l., Rossini Investments S.à r.l., Rossini Luxembourg S.à r.l., Rossini Holdings S.à r.l., CVC Capital Partners VII (A) LLP, CVC Capital Partners VII Associates L.P., CVC Capital Partners Investment Europe VII L.P. e CVC Capital Partners VII Limited)*



---

**Nome:** Giampiero Mazza

**Titolo:** Director

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]