



DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, nonché dell'articolo 12 della "Procedura per la disciplina delle parti correlate" adottata dal Consiglio di Amministrazione e da ultimo modificata in data 9 maggio 2019

13 dicembre 2020

Documento Informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Moncler S.p.A (Milano, via Stendhal n. 47), sul sito internet di Moncler S.p.A. (www.monclergroup.com) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "1info" (www.1info.it) in data 13 dicembre 2020

INDICE

DEFINIZIONI.....	3
PREMESSA	7
1. AVVERTENZE	9
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	9
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	11
2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	11
2.2 Parti correlate coinvolte nell'Operazione, natura della correlazione e natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	16
2.3 Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione.....	17
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.....	17
2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione.....	20
2.6 Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate	21
2.7 Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'Emittente nell'Operazione.....	21
2.8 <i>Iter</i> di approvazione dell'Operazione	21
2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.....	23

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini impiegati all'interno del presente Documento Informativo. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

“Accordo di Investimento”

indica l'accordo di investimento sottoscritto in data 6 dicembre 2020 tra RPH e Remo Ruffini (quest'ultimo ai soli fini di alcune previsioni), da un lato, e i Soci SPW e CR (quest'ultimo ai soli fini di alcune previsioni), dall'altro lato, al fine di disciplinare i termini e le condizioni del Conferimento.

“Borsa Italiana”

indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

“Citigroup”

indica Citigroup Global Markets Europe AG, succursale italiana, con sede in Milano, via dei Mercanti n. 12.

“Closing”

indica il *closing* della Compravendita.

“Comitato Parti Correlate” o il “Comitato”

indica il comitato composto da amministratori indipendenti di Moncler, organo deputato ai sensi degli articoli 5(ii) e 8.1 della Procedura a rilasciare il proprio parere motivato sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

“Compravendita”

indica la compravendita della Partecipazione tra Moncler (in qualità di acquirente) e i Soci SPW (in qualità di venditori).

“Conferimento”

indica il conferimento in RP da parte dei Soci SPW delle azioni Moncler ricevute all'esito dell'aumento di capitale Moncler.

“Consob”

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

“Corrispettivo”

indica il corrispettivo pari a Euro 805.000.000 per l'acquisto, da parte di Moncler, della Partecipazione.

“CR”

indica Carlo Rivetti.

“Documento Informativo”

indica il presente documento informativo.

“Fairness Opinion”

indica la *fairness opinion* rilasciata in data 5 dicembre 2020 da Citigroup.

“Framework Agreement”

indica il *Framework Agreement* sottoscritto in data 6 dicembre 2020 tra Moncler, da un lato, e i Soci SPW, dall’altro lato, il quale disciplina, tra l’altro, i principali termini e le condizioni della Compravendita.

“MAR”

Regolamento (UE) n. 596/2014 (*Market Abuse Regulation*).

“Moncler” o la “Società”

indica Moncler S.p.A., con sede legale in Milano, via Stendhal n. 47, capitale sociale di Euro 51.670.524,80, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano – Monza Brianza – Lodi n. 04642290961.

“NewCo S”

indica la società di nuova costituzione attraverso la quale i Soci SPW conferiranno in RP le azioni di nuova emissione Moncler.

“Operazione”

indica la complessiva operazione che prevede, in particolare, (i) la Compravendita, con l’obiettivo di acquisire anche la partecipazione detenuta da Temasek per il tramite di Venezia; (ii) il reinvestimento in Moncler, da parte dei Soci SPW, di una parte del Corrispettivo, sottoscrivendo per un importo pari al 50% del Corrispettivo un aumento di capitale a pagamento della Società; (iii) il Conferimento.

“Parenti”

indica i membri della Famiglia Rivetti, diversi da CR, titolari del 19,9% del capitale sociale di SPW.

“Parere”

indica il motivato parere favorevole sull’interesse di Moncler al compimento dell’Operazione (e, in particolare, alla sottoscrizione del Framework e dello SPA), nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni, rilasciato in data 6 dicembre 2020 dal Comitato Parti Correlate ai sensi del Regolamento Consob e della Procedura.

“Partecipazione”

indica il 70% del capitale di SPW detenuta per il

50,1% da Rivetex e per il restante 19,9% dai Parenti.

“Procedura” o “Procedura Parti Correlate”

indica “*Procedura per la disciplina delle parti correlate*” adottata dal Consiglio di Amministrazione e da ultimo modificata in data 9 maggio 2019.

“Regolamento Consob”

indica il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, in vigore alla data del presente Documento Informativo.

“Regolamento Emittenti”

indica 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.

“Rivetex”

indica Rivetex S.r.l. con sede legale in Milano, via Vittor Pisani n. 20, capitale sociale di Euro 1.000.000,00, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano – Monza Brianza – Lodi n. 10537490962.

“RP”

indica Ruffini Partecipazioni S.r.l. con sede legale in Milano, via Santa Tecla n. 3, capitale sociale di Euro 1.000.000,00, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano – Monza Brianza – Lodi n. 09589910968.

“RPH”

indica Ruffini Partecipazioni Holding S.r.l. con sede legale in Milano, via Santa Tecla n. 3, capitale sociale di Euro 10.000,00, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano – Monza Brianza – Lodi n. 04809770961.

“Soci SPW”

indica Rivetex e i Parenti.

“SPA”

indica la bozza di *Sale and Purchase Agreement* (allegata al Framework Agreement) contenente i termini e le condizioni dell’acquisto da parte di Moncler della partecipazione in SPW detenuta da Rivetex.

“SPW”

indica Sportswear Company S.p.A. con sede

legale in Bologna, Galleria Cavour n. 4, capitale sociale di Euro 10.000.000,00, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna n. 01046470371.

“Temasek”

indica Temasek Holdings (Private) Limited, società costituita ed esistente ai sensi del diritto di Singapore, con sede legale in 60B Orchard Road, #06-18, Tower 2, The Atrium@Orchard Singapore, 238891, iscritta nell’Accounting and Regulatory Authority of Singapore, al n. 197401143C, il cui capitale è interamente detenuto dal Ministero delle Finanze di Singapore.

“TUF”

indica il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

“Venezio”

indica Venezia Investments Pte Ltd., società costituita ed esistente ai sensi del diritto di Singapore, con sede legale in 60B Orchard Road, #06-18 Tower 2, The Atrium@Orchard, Singapore, 238891, Singapore, iscritta nell’Accounting and Regulatory Authority of Singapore al n. 200913043C, capitale sociale pari a S\$2, interamente e indirettamente detenuto da Temasek.

PREMESSA

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Moncler S.p.A. (“**Moncler**” o anche la “**Società**”) ai sensi dell’art. 5 e in conformità allo schema di cui all’Allegato 4 del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 vigente alla data del presente Documento Informativo (il “**Regolamento Consob**”), nonché ai sensi dell’art. 12 della “*Procedura per la disciplina delle parti correlate*” adottata dalla Società e da ultimo modificata in data 9 maggio 2019 (la “**Procedura**”), con riferimento all’operazione (l’“**Operazione**”) che consiste nell’acquisto (la “**Compravendita**”), da parte di Moncler, di una partecipazione pari al 70% del capitale di Sportswear Company S.p.A., società titolare del marchio Stone Island, (“**SPW**” e la “**Partecipazione**”) detenuta per il 50,1% del capitale da Rivetex S.r.l. (“**Rivetex**”), società riconducibile a Carlo Rivetti (“**CR**”), e per il restante 19,9% da altri membri della Famiglia Rivetti (i “**Parenti**” e, congiuntamente a Rivetex, i “**Soci SPW**”), per un corrispettivo complessivo in contanti pari a Euro 805.000.000 (il “**Corrispettivo**”) da pagarsi alla data del *closing* della Compravendita (il “**Closing**”) con le modalità di seguito descritte. Gli accordi prevedono altresì un percorso condiviso volto all’acquisizione della residua partecipazione di minoranza, pari al 30% del capitale sociale, attualmente detenuta in SPW da Temasek Holdings (Private) Limited (“**Temasek**”) per il tramite del veicolo interamente posseduto Venezia Investments Pte Ltd (“**Venezia**”). L’obiettivo finale di Moncler è, infatti, quello di acquisire alla data del Closing l’intero capitale sociale di SPW.

È previsto che al Closing i Soci SPW reinvestano in Moncler il 50% del Corrispettivo ricevuto per la cessione della Partecipazione sottoscrivendo un aumento di capitale a pagamento della Società, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, cod. civ., ricevendo in cambio un numero complessivo di 10.731.116 nuove azioni ordinarie da ripartirsi tra i singoli Soci SPW in proporzione alle rispettive partecipazioni detenute in SPW.

In aggiunta alla Compravendita, i cui termini e condizioni sono disciplinati dal Framework Agreement e dallo SPA (come *infra* definiti), Ruffini Partecipazioni Holding S.r.l. (“**RPH**”) e Remo Ruffini (quest’ultimo ai soli fini di alcune previsioni), da un lato, e i Soci SPW e CR (quest’ultimo ai soli fini di alcune previsioni), dall’altro lato, hanno altresì previsto la sottoscrizione di un accordo di investimento (l’“**Accordo di Investimento**”) volto a disciplinare i termini e le condizioni del conferimento in Ruffini Partecipazioni S.r.l. (società controllata da Remo Ruffini per il tramite di RPH, di seguito “**RP**”) da parte dei Soci SPW delle azioni Moncler ricevute all’esito del predetto aumento di capitale di Moncler (il “**Conferimento**”).

L’Operazione è stata approvata da Consiglio di Amministrazione di Moncler in data 6 dicembre 2020. Sempre in data 6 dicembre 2020 (i) Moncler e i Soci SPW hanno sottoscritto il Framework Agreement e (ii) RPH e Remo Ruffini, da un lato, e i Soci SPW e CR, dall’altro lato, hanno sottoscritto l’Accordo di Investimento.

Successivamente (7 dicembre 2020), l’Operazione è stata resa nota al mercato dalla Società mediante la diffusione, ai sensi dell’art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (*Market Abuse Regulation*, “**MAR**”), di due comunicati stampa, uno di Moncler e uno di RPH.

L’Operazione è stata sottoposta ai presidi di cui al Regolamento Consob e alla Procedura, in via prudenziale, in ragione del coinvolgimento di Remo Ruffini, di RP e di RPH meglio descritto ai successivi par. 1.1 e 2.2.

Inoltre, in considerazione del superamento degli indici previsti dall’Allegato 3 del Regolamento Consob ai fini dell’individuazione delle “operazioni di maggiore rilevanza” (cfr. i successivi par. 1.1 e 2.2) (i) l’Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società previo motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate ai sensi dell’art. 8, comma 1 del

Regolamento Consob e degli art. 5.8(ii) e 8.1 della Procedura, rilasciato in data 6 dicembre 2020 (il “**Parere**”); (ii) Moncler ha provveduto a predisporre e a mettere a disposizione il presente Documento Informativo, in conformità all’art. 5 del Regolamento Consob e all’art. 12 della Procedura.

Il presente Documento Informativo è messo a disposizione del pubblico in data 13 dicembre 2020 presso la sede legale di Moncler S.p.A. (Milano, via Stendhal n. 47), sul sito *internet* di Moncler S.p.A. (www.monclergroup.com) nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “1info” (www.1info.it) in data 13 dicembre 2020.

1. AVVERTENZE

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

Sebbene il Framework Agreement e lo SPA (ossia gli accordi che coinvolgono come parte contrattuale la Società, come definiti al successivo par. 2.1.2) non vedano quale controparte contrattuale un soggetto incluso nel novero delle "parti correlate" di Moncler come definite dall'art. 3 della Procedura in conformità all'Allegato 1 del Regolamento Consob, si è comunque ritenuto opportuno – in via prudenziale, al fine di garantire la massima tutela degli interessi di Moncler e dei suoi azionisti al compimento dell'Operazione, nonché di assicurare la correttezza sostanziale e procedurale del progetto di acquisizione complessivamente considerato – sottoporre l'Operazione ai presidi di cui al Regolamento Consob e alla Procedura. E ciò tenuto conto che l'Accordo di Investimento – pur non annoverando Moncler quale parte contrattuale – prevede il coinvolgimento nell'Operazione di:

- RP, società indirettamente controllata da Remo Ruffini, Presidente e Amministratore Delegato della Società, per il tramite di RPH. In particolare RP, in quanto società beneficiaria del Conferimento e già titolare di una partecipazione significativa in Moncler quale *asset* unico del proprio patrimonio, acquisirà le azioni Moncler di nuova emissione sottoscritte dai Soci SPW in sede di aumento di capitale della Società ai medesimi riservato. Ad esito del Conferimento, la partecipazione di RP in Moncler sarà pari al 22,790% del capitale sociale¹;
- RPH, società il cui capitale è interamente detenuto da Remo Ruffini; nonché
- Remo Ruffini, il quale – oltre a ricoprire le predette cariche nella Società – indica nelle comunicazioni rese ai sensi dell'art. 120 TUF un controllo di fatto di Moncler per il tramite di RP e RPH.

Valutata, per i fini che precedono, l'Operazione nel suo insieme (compresi quindi sia la Compravendita e l'aumento di capitale a servizio del pagamento della porzione, pari al 50%, del Corrispettivo della Compravendita, sia il Conferimento), all'esito delle verifiche delle competenti funzioni della Società, è stato accertato il superamento degli indici previsti dall'Allegato 3 del Regolamento Consob ai fini dell'individuazione delle "operazioni di maggiore rilevanza".

Al riguardo, si ricorda che in data 6 dicembre 2020 il Comitato Parti Correlate – in quanto organo deputato ai sensi degli articoli 5.8(ii) e 8.1 della Procedura a rilasciare un parere motivato sull'interesse di Moncler al compimento di operazioni con parti correlate di "maggiore rilevanza", nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni – ha espresso all'unanimità il Parere, allegato al presente Documento Informativo come Allegato "A".

In pari data, il Consiglio di Amministrazione di Moncler, preso atto del Parere del Comitato, ha deliberato di approvare l'Operazione e, in particolare, la sottoscrizione del Framework e dello SPA (cfr. par. 2.8 del presente Documento Informativo).

Sempre in data 6 dicembre 2020 (i) Moncler e i Soci SPW hanno sottoscritto il Framework Agreement e (ii) RPH e Remo Ruffini, da un lato, e i Soci SPW e CR, dall'altro lato, hanno sottoscritto l'Accordo

¹ Tale percentuale assume (i) la separazione dalle attività di RP, mediante consegna a Venezia delle azioni Moncler pari al 2,9% del capitale della stessa; (ii) l'uscita di Venezia dal capitale di RP; (iii) il conferimento in RP da parte dei Soci SPW (attraverso NewCo S) delle azioni Moncler di nuova emissione; (iv) l'integrale pagamento per cassa da parte di Moncler della partecipazione detenuta da Temasek in SPW.

di Investimento.

Successivamente (7 dicembre 2020), l'Operazione è stata resa nota al mercato dalla Società mediante la diffusione, ai sensi dell'art. 17 MAR, di due comunicati stampa, uno di Moncler e uno di RPH.

Moncler ritiene che l'Operazione non presenti particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

2.1.1 Struttura dell'Operazione

Come anticipato in Premessa, l'Operazione sottoposta all'esame del Comitato consiste nell'acquisto (*i.e.* la Compravendita), da parte di Moncler, della Partecipazione, attualmente detenuta per il 50,1% del capitale da Rivetex, società riconducibile a CR, e per il restante 19,9% dai Parenti, per un corrispettivo complessivo in contanti pari a Euro 805.000.000 (*i.e.* il Corrispettivo) da pagarsi alla data del Closing con le modalità di seguito descritte. Gli accordi prevedono altresì un percorso condiviso volto all'acquisizione della residua partecipazione di minoranza, pari al 30% del capitale sociale, attualmente detenuta in SPW da Temasek per il tramite del veicolo interamente posseduto Venezia Investments Pte Ltd. L'obiettivo finale di Moncler è, infatti, quello di acquisire alla data del Closing l'intero capitale sociale di SPW.

Quanto ai termini e condizioni principali della Compravendita, è previsto che al Closing i Soci SPW reinvestano in Moncler una parte del Corrispettivo ricevuto per la cessione della Partecipazione sottoscrivendo per un importo pari al 50% del Corrispettivo un aumento di capitale a pagamento della Società, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., ricevendo in cambio un numero complessivo di 10.731.116 nuove azioni ordinarie (valorizzate in base agli accordi raggiunti in misura pari a Euro 37,51 per azione, che corrisponde al prezzo medio dei 3 mesi precedenti l'annuncio dell'Operazione) da ripartirsi tra i singoli Soci SPW in proporzione alle rispettive partecipazioni detenute in SPW². Moncler applicherà volontariamente, *mutatis mutandis* e per quanto possibile, le previsioni di cui all'art. 2343-ter cod. civ. in materia di conferimenti di beni in natura o crediti senza relazione di stima (l'esperto verrà scelto congiuntamente dalle parti). Le azioni Moncler di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale riservato ai Soci SPW saranno soggette a un vincolo di *lock-up* (soggetto a specifiche eccezioni per consentire il trasferimento delle azioni ricevute a veicoli controllati o partecipati dai Soci SPW mediante operazioni effettuate fuori mercato), con finalità di stabilizzazione del titolo, per il periodo di 12 (dodici) mesi dalla data del Closing della Compravendita della Partecipazione, fermo restando che, alla scadenza di tale periodo, tale *lock-up* troverà applicazione per ulteriori 6 (sei) mesi (e, dunque sino alla scadenza del diciottesimo mese dalla data del Closing) limitatamente al 50% delle azioni di nuova emissione.

Per quanto riguarda la residua partecipazione pari al 30% del capitale sociale della Società detenuta da Venezia, si ricorda che Venezia non è parte del Framework Agreement e non ha quindi ancora aderito all'Operazione.

Con Temasek (quale socio titolare dell'intero capitale di Venezia) sono state avviate interlocuzioni al fine di addivenire al trasferimento a Moncler della partecipazione di minoranza. Gli accordi contrattuali riconoscono, infatti, l'intendimento delle parti di attivarsi per fare in modo che anche Venezia aderisca all'Operazione agli stessi termini accettati dagli altri soci di SPW e prevedono, al proposito, una procedura per consentire, nel rispetto delle previsioni contenute nello statuto di SPW e delle pattuizioni parasociali in essere tra i soci della stessa, il trasferimento a Moncler anche della partecipazione di Venezia in SPW offrendo a Venezia la possibilità di sottoscrivere alla data del Closing nuove azioni Moncler (come detto valorizzate in misura pari a Euro 37,51 per azione, che

² Per effetto della sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale di Moncler riservato ai Soci SPW ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., i Soci SPW deterranno azioni Moncler come segue: Rivetex, per n. 7.680.413 azioni; Mattia Rivetti Riccardi, per n. 779.732 azioni; Ginevra Alexandra Shapiro, per n. 779.732 azioni; Pietro Brando Shapiro, per n. 779.732 azioni; Alessandro Gilberti, per n. 711.507 azioni.

corrisponde al prezzo medio dei 3 mesi precedenti l'annuncio dell'Operazione), per un importo fino al 50% del corrispettivo (i.e. Euro 172.500.000) e quindi per massime n. 4.599.050 azioni ovvero, nel caso in cui Temasek esprima la preferenza per un corrispettivo solo in cassa, per un corrispettivo complessivo pari a Euro 345.000.000.

2.1.2 Sintesi degli accordi

Con specifico riferimento alla documentazione contrattuale, nell'ambito dell'Operazione in data 6 dicembre 2020 è avvenuta:

- (i) la sottoscrizione da parte di Moncler, da un lato, e dei Soci SPW, dall'altro lato, del *Framework Agreement* (il "**Framework Agreement**") il quale disciplina, tra l'altro, i principali termini e le condizioni della Compravendita; al Framework Agreement è allegata una bozza di *Sale and Purchase Agreement* (lo "**SPA**") contenente i termini e le condizioni dell'acquisto da parte di Moncler della partecipazione in SPW detenuta da Rivetex. Ai sensi del Framework Agreement, è altresì previsto che – nell'ambito della procedura volta a fare in modo che i Parenti e Venezia trasferiscano a Moncler la propria partecipazione in SPW – Rivetex invii ai Parenti e a Venezia una *notice* con l'offerta di esercitare il diritto di co-vendita previsto dallo statuto di SPW e dalle pattuizioni parasociali in essere (il "**Tag-Along**"). Il Framework Agreement prevede che ciascuno dei Parenti confermi in forma scritta entro 5 giorni lavorativi successivi all'invio della *notice* l'esercizio del Tag-Along e l'adesione alle previsioni dello SPA che pertanto si applicheranno *pro rata* anche alle partecipazioni in SPW detenute dai Parenti;
- (ii) la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento tra RPH e Remo Ruffini (limitatamente a talune previsioni), da un lato, e i Soci SPW e CR (quest'ultimo ai soli fini di alcune previsioni), dall'altro lato, al fine di disciplinare i termini e le condizioni del conferimento in RP da parte dei Soci SPW delle azioni Moncler ricevute all'esito del predetto aumento di capitale di Moncler (i.e. il Conferimento).

(a) Specifiche previsioni rilevanti del Framework Agreement e dello SPA

Con riferimento alle ulteriori previsioni contrattuali del Framework Agreement e dello SPA, si segnala altresì quanto segue.

Due diligence confirmatoria su SPW ed eventuale diritto di recesso

Il Framework Agreement e lo SPA prevedono che Moncler effettui una *due diligence* confirmatoria al fine di verificare, in particolare, i risultati economici e la situazione finanziaria del Gruppo SPW al 31 ottobre 2020 sulla base del bilancio consolidato definitivamente approvato dalla Società; all'esito di tale attività Moncler avrà il diritto di recedere e non dar corso alla Compravendita qualora alcuni valori siano inferiori, per più di determinati importi / percentuali, rispetto alle soglie individuate nel Framework Agreement e nello SPA.

Locked Box

Qualora si verificino Leakage (quali pagamenti, impegni, disposizioni a beneficio di alcuno dei Soci SPW o soggetti ai medesimi legati, il tutto come meglio precisato nello SPA) (i) tra il 31 ottobre 2020 e la data di sottoscrizione dello SPA; ovvero (ii) tra quest'ultima data e la data del Closing, i Soci SPW dovranno corrispondere a Moncler, come riduzione del Corrispettivo Euro per Euro, l'importo pari al/ai Leakage avvenuto/i (ove diverso/i da quelli consentiti), restando inteso che, prima della

data del Closing, SPW distribuirà ai suoi attuali azionisti un dividendo straordinario pari a Euro 17.140.000 e che tale evento si qualifica quale Leakage consentito (tale, dunque, da non determinare una riduzione del Corrispettivo). Nella valutazione dei termini economici dell'Operazione e della sua complessiva convenienza si è tenuto conto dell'impatto del pagamento del suddetto dividendo straordinario.

Dividendo Moncler 2020

Ove deliberato dall'Assemblea dei soci di Moncler, il pagamento del dividendo di Moncler relativo all'esercizio 2020 avrà luogo, per quanto possibile, a una data successiva a quella del Closing, in maniera tale che anche le azioni di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale riservato ai Soci SPW ricevano tale pagamento; nel caso in cui il pagamento del dividendo relativo all'esercizio 2020 abbia invece luogo prima della data del Closing, i Soci SPW avranno diritto a ricevere da Moncler, ad integrazione del Corrispettivo, un ammontare equivalente al dividendo che sarà pagato per ciascuna azione moltiplicato per il numero di azioni di nuova emissione da ciascuno di essi sottoscritte a esito dell'aumento di capitale.

Dichiarazioni e garanzie

Lo SPA prevede il rilascio di dichiarazioni e garanzie (e di correlati obblighi di indennizzo soggetti a limiti temporali, soglie di rilevanza e massimali), il tutto sostanzialmente in linea con la miglior prassi per acquisizioni analoghe alla Compravendita.

Interim period

Il Framework Agreement contiene alcune previsioni volte a disciplinare l'*interim period* fino alla data del Closing, prevedendo, *inter alia*, alcuni atti / operazioni (meglio precisati nello SPA) vietati ai Soci SPW, a SPW e alle controllate salvo consenso di Moncler. È anche previsto che l'assunzione di talune delibere da parte di Moncler e delle controllate³ senza il consenso di Rivetex ovvero il verificarsi di un'operazione (diversa dall'Operazione) che comporti l'acquisizione, da parte di qualsiasi persona o ente, del controllo su Moncler ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 e n. 2 cod. civ. (e che faccia scattare, in entrambi i casi, l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto su Moncler), consenta ai Soci SPW di recedere dal Framework Agreement.

Condizioni per il Closing della Compravendita

Ai sensi del Framework Agreement e come meglio precisato nello SPA, il Closing della Compravendita è subordinato al fatto che entro il 30 settembre 2021 (c.d. *Long Stop Date*) si siano verificate le seguenti condizioni: (a) tutte le autorizzazioni *antitrust* rilevanti (e in particolari quelle di Germania e Austria) siano state ottenute; e (b) l'aumento di capitale sia stato approvato dalla prima Assemblea straordinaria di Moncler chiamata a deliberare su tale argomento o dalla successiva qualora in tale prima Assemblea non sia stato raggiunto il *quorum* costitutivo.

Al riguardo si precisa che la condizione *sub* (a) è posta nell'esclusivo interesse di Moncler e pertanto potrà essere rinunciata, in tutto o in parte, esclusivamente da Moncler in forma scritta entro il 30 settembre 2021.

³ Si tratta delle delibere riguardanti (i) un aumento di capitale (fatta eccezione per l'aumento di capitale riservato ai Soci SPW e/o l'emissione di azioni al servizio di piani di *stock option*); (ii) il trasferimento della sede sociale di Moncler all'estero; (iii) qualsiasi acquisizione o fusione nella misura in cui la *target* o l'ente con cui è prevista la fusione abbia un *enterprise value* superiore al 10% della capitalizzazione di mercato di Moncler alla data di sottoscrizione del Framework Agreement; e (iv) qualsiasi operazione che preveda la cessione di attività aventi un *fair market value* superiore al 10% della capitalizzazione di mercato di Moncler alla data di sottoscrizione del Framework Agreement.

Governance di SPW post Closing della Compravendita

Il Framework Agreement contiene alcune previsioni in merito alla *governance* di SPW successivamente alla data del Closing. In particolare, assumendo che alla data del Closing Venezia trasferisca a Moncler le azioni SPW dallo stesso detenute e non abbia diritto di nominare alcun membro del consiglio di amministrazione ai sensi dello statuto di SPW⁴:

- alla data del Closing sarà nominato un nuovo consiglio di amministrazione di SPW composto da 9 amministratori (oltre 2 osservatori senza diritto di voto) e i cui nominativi (tra cui CR e RR) sono stati già puntualmente identificati. Sempre alla data del Closing saranno istituiti un comitato strategico (composto da nove membri, tra cui CR e RR, oltre 2 osservatori senza diritto di voto) e un comitato per l'integrazione i cui componenti sono già stati puntualmente individuati dalle parti;
- CR sarà nominato Chief Executive Officer e Presidente di SPW, nonché membro del comitato strategico, e al medesimo saranno attribuiti poteri e deleghe da esercitare entro i limiti e in coerenza con la strategia di gruppo nonché il ruolo e i poteri del comitato strategico. Qualora CR dovesse cessare dalla carica di CEO e Presidente di SPW, il nuovo CEO e Presidente sarà scelto da Moncler a seguito di una preliminare consultazione con i Soci SPW, mentre qualora CR dovesse cessare dalla posizione di direttore creativo di SPW, il nuovo direttore creativo sarà selezionato ai sensi della *policy* interna del Gruppo Moncler fermo restando che Silvio Rivetti sarà considerato la scelta preferenziale per ricoprire tale posizione, salvo che Moncler non abbia ragionevoli motivi oggettivi in contrario.

Con riferimento al Framework Agreement, le parti hanno ritenuto, in via prudenziale, di procedere in data 11 dicembre 2020 alla pubblicazione nei termini e con le modalità previsti dall'art. 122 D.Lgs. 58/1998 ("TUF"), e quindi rendendole disponibili sul sito *internet* della Società (www.monclergroup.com, Sezione Governance/Documenti e procedure/Patti parasociali). Il riferimento è (i) alle pattuizioni con le quali Moncler e i Soci SPW hanno inteso stabilire limiti alla dismissione delle azioni Moncler di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale riservato ai Soci SPW, nel periodo immediatamente successivo alla loro sottoscrizione, con finalità di stabilizzazione del titolo⁵; (ii) alle pattuizioni relative all'*interim period* sopra descritte.

(b) Previsioni rilevanti dell'Accordo di Investimento

Come sopra anticipato, RPH e Remo Ruffini (quest'ultimo ai soli fini di alcune previsioni), da un lato, e i Soci SPW e CR (quest'ultimo ai soli fini di alcune previsioni), dall'altro lato, hanno altresì previsto la sottoscrizione di un Accordo di Investimento al fine di disciplinare i termini e le condizioni del Conferimento in RP da parte dei Soci SPW delle azioni Moncler ricevute all'esito dell'aumento di capitale di Moncler. Tale Conferimento è subordinato (a) al Closing della Compravendita, (b) all'uscita di Venezia dal capitale di RP (con conseguente cessazione del relativo

⁴ Nel caso in cui una o più delle persone individuate dalle parti non potesse essere nominata alla data del Closing come membro del consiglio di amministrazione di SPW ovvero dei comitati (o nel caso in cui alla data del Closing Venezia abbia ancora diritto di nominare membri del consiglio di amministrazione di SPW ai sensi dello statuto di SPW), le parti concorderanno in buona fede l'identità dei sostituti, fermo restando che in ogni caso la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione e dei comitati di SPW sarà nominata a discrezione di Moncler.

⁵ In particolare, le n. 10.731.116 azioni Moncler di nuova emissione sottoscritte dai Soci SPW (e solo tali azioni) saranno soggette a un periodo di *lock-up* di 12 (dodici) mesi dalla data del Closing, fermo restando che, alla scadenza di tale periodo, tale *lock-up* troverà applicazione per ulteriori 6 (sei) mesi (e, dunque sino alla scadenza del diciottesimo mese dalla data del Closing) limitatamente al 50% di dette azioni.

patto parasociale) nonché (c) alla risposta da parte di Consob all'eventuale quesito che sarà formulato dalle parti dell'Accordo di Investimento, nella quale venga confermata l'insussistenza dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto per effetto delle previsioni di cui al medesimo Accordo di Investimento (anche con riferimento all'applicabilità dell'esenzione di cui all'art. 49, comma 1, lett. e) del Regolamento Emittenti) (le "**Circostanze Rilevanti**").

Al riguardo si evidenzia che, sebbene Moncler non sia parte dell'Accordo di Investimento, tale accordo si inserisce nel contesto dell'Operazione di aggregazione quale espressione concreta della condivisione del progetto industriale e del disegno strategico sottostante all'operazione medesima; ai fini di una compiuta rappresentazione e valutazione degli interessi coinvolti nell'Operazione, è stata fornita a beneficio del Comitato una esauriente informativa relativamente alle previsioni del medesimo Accordo di Investimento.

L'Accordo di Investimento, infatti:

- (a) disciplina, subordinatamente al verificarsi delle Circostanze Rilevanti, alcuni elementi propedeutici alla realizzazione della Compravendita, tra cui, in particolare, l'impegno di RPH – ad esito dell'integrale uscita di Venezia dal capitale sociale di RP (a seguito di accordo con Venezia ovvero per effetto del recesso di Venezia in applicazione del patto parasociale in essere e dello Statuto di RP) – a far sì che RP partecipi, esprimendo voto favorevole, all'Assemblea di Moncler chiamata a deliberare in merito all'aumento di capitale riservato ai Soci SPW;
- (b) disciplina inoltre – subordinatamente al verificarsi delle Circostanze Rilevanti – i termini e le condizioni: (a) del Conferimento, ossia il conferimento in RP da parte dei Soci SPW (attraverso una società di nuova costituzione, "**NewCo S**") delle azioni ordinarie Moncler di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale e sottoscritte ai sensi del Framework Agreement e dello SPA; nonché (b) dei loro reciproci rapporti quali soci di RP.

In particolare, ai sensi dell'Accordo di Investimento, alla Data di Esecuzione del Conferimento (ossia il quindicesimo giorno lavorativo successivo alla data in cui tutte le Circostanze Rilevanti risultano essersi verificate):

- RPH farà in modo che si tenga un'assemblea di RP che deliberi (i) un aumento di capitale riservato a NewCo S ai sensi dell'art. 2481-bis, cod. civ., da liberarsi mediante conferimento in RP di tutte le azioni Moncler detenute da NewCo S; (ii) la nomina dei nuovi organi sociali in conformità alle disposizioni dell'Accordo di Investimento; (iii) l'adozione del nuovo statuto che rifletta, nella massima misura, consentita le previsioni parasociali contenute nell'Accordo di Investimento;
- i Soci SPW faranno in modo che Newco S sottoscriva ed esegua integralmente l'aumento di capitale di RP di cui al precedente punto, nonché aderisca all'Accordo di Investimento.

Per effetto di quanto sopra, alla Data di Esecuzione del Conferimento:

- il capitale sociale di RP sarà suddiviso tra RPH, con una quota pari all'82,501% del capitale sociale di RP, e Newco S, con una quota pari al 17,499% del capitale sociale di RP;
- RP sarà titolare di una partecipazione pari al 22,790% del capitale sociale di Moncler⁶.

⁶ Tale percentuale assume (i) la separazione dalle attività di RP, mediante consegna a Venezia delle azioni Moncler pari al 2,9% del capitale della stessa; (ii) l'uscita di Venezia dal capitale di RP; (iii) il conferimento in RP da parte dei Soci SPW (attraverso NewCo S) delle azioni Moncler di nuova emissione; (iv) l'integrale pagamento per cassa da parte di Moncler della partecipazione detenuta da Temasek in SPW.

Inoltre, nell'Accordo di Investimento si precisa che le previsioni in esso contenute sono volte unicamente a fornire ai Soci SPW (tramite NewCo S), quali *partner* industriali, determinati diritti di minoranza qualificata relativi alla loro partecipazione nella Società senza pregiudicare la capacità di RPH (e indirettamente di Remo Ruffini attraverso RPH) di esercitare un controllo su RP in continuità con la situazione attuale.

Infine, si segnala che l'Accordo di Investimento contiene alcune previsioni aventi natura parasociale pubblicate in data 11 dicembre 2020 ai sensi dell'art. 122 TUF e delle relative disposizioni regolamentari, nonché disponibili sul sito *internet* della Società (www.monclergroup.com, Sezione Governance/Documenti e procedure/Patti parasociali).

2.1.3 Tempistica dell'Operazione

Quanto alla tempistica dell'Operazione, si prevede che la Compravendita trovi attuazione (in sostanziale contestualità con l'esecuzione della delibera di aumento di capitale di Moncler) entro il primo semestre 2021, subordinatamente al verificarsi di tutte le condizioni sospensive, tra cui, oltre ai nulla osta delle autorità *antitrust* competenti, anche l'approvazione da parte dell'Assemblea straordinaria degli azionisti di Moncler dell'aumento di capitale riservato ai Soci SPW per l'emissione delle azioni che dovranno essere loro attribuite alla data del Closing.

2.2 Parti correlate coinvolte nell'Operazione, natura della correlazione e natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

Come indicato al precedente paragrafo 1.1, sebbene il Framework Agreement e lo SPA (ossia gli accordi sottoscritti dalla Società) non vedano quale parte contrattuale un soggetto incluso nel novero delle "parti correlate" di Moncler come definite dall'art. 3 della Procedura in conformità all'Allegato 1 del Regolamento Consob, si è comunque ritenuto opportuno – in via prudenziale, al fine di garantire la massima tutela degli interessi di Moncler e dei suoi azionisti al compimento dell'Operazione, nonché di assicurare la correttezza sostanziale e procedurale del progetto di acquisizione complessivamente considerato – sottoporre l'Operazione ai presidi di cui al Regolamento Consob e alla Procedura. E ciò tenuto conto che l'Accordo di Investimento – pur non annoverando Moncler quale parte contrattuale – prevede il coinvolgimento nell'Operazione di:

- RP, società indirettamente controllata da Remo Ruffini, Presidente e Amministratore Delegato della Società, per il tramite di RPH. In particolare RP, in quanto società beneficiaria del Conferimento e già titolare di una partecipazione significativa in Moncler quale *asset* unico del proprio patrimonio, acquisirà le azioni Moncler di nuova emissione sottoscritte dai Soci SPW in sede di aumento di capitale della Società ai medesimi riservato. Ad esito del Conferimento, la partecipazione di RP in Moncler sarà pari al 22,790% del capitale sociale⁷;
- RPH, società il cui capitale è interamente detenuto da Remo Ruffini; nonché
- Remo Ruffini, il quale – oltre a ricoprire le predette cariche nella Società – indica nelle comunicazioni rese ai sensi dell'art. 120 TUF un controllo di fatto Moncler per il tramite di RP e RPH.

Nel ritenere dunque opportuno che l'Operazione venga considerata unitariamente, e quindi nella sua struttura complessiva che include sia la Compravendita e l'aumento di capitale a servizio del

⁷ Cfr. note 1 e 6.

pagamento della porzione (pari al 50%) del Corrispettivo della Compravendita, sia il Conferimento, è stato accertato il superamento degli indici previsti dall'Allegato 3 del Regolamento Consob ai fini dell'individuazione delle "operazioni di maggiore rilevanza".

2.3 Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione

L'Operazione, nel suo complesso, è finalizzata a realizzare l'integrazione del *business* del Gruppo SPW e quello del Gruppo Moncler.

In particolare, l'Operazione, che si prevede essere *accretive* fin da subito, è volta a perseguire la creazione di valore per tutti gli azionisti, attraverso il potenziamento della capacità del Gruppo di assumere una crescente *leadership* nel mercato del *luxury* – in particolare nel segmento in rapida crescita del "*new luxury*" – rafforzando il potenziale di crescita dei *brand* coinvolti.

Con l'integrazione tra i predetti gruppi, tra l'altro, vengono messi a fattor comune – ma nel pieno rispetto delle identità e dell'autonomia dei marchi Moncler e Stone Island (di cui è titolare SPW) - culture imprenditoriali, manageriali e creative, oltre al *know-how* tecnico di prodotto, per rafforzare la competitività dei *brand* e accelerare il percorso di sviluppo di entrambe le aziende.

Anche il reinvestimento della Famiglia Rivetti (*i.e.* i Soci SPW) in Moncler (unitamente all'ingresso di CR nel Consiglio di Amministrazione di Moncler) si iscrive in questa direzione, quale segno tangibile della condivisione del progetto industriale e del disegno strategico sottostante l'Operazione e, pertanto, consentirà il rafforzamento delle prospettive di lungo periodo del complessivo progetto di integrazione.

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

2.4.1 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni da parte del Consiglio di Amministrazione della Società circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili

Gli accordi prevedono che (i) il Corrispettivo sia pari a Euro 805.000.000 per l'acquisto della Partecipazione (*i.e.* 70% di SPW), per un controvalore complessivo pari a Euro 1.150.000.000 calcolato sul 100% del capitale di SPW; (ii) che i Soci SPW, sottoscrivendo per un importo pari al 50% del Corrispettivo l'aumento di capitale, ricevano in cambio un numero complessivo di 10.731.116 azioni ordinarie; (iii) una procedura finalizzata all'acquisto anche della partecipazione detenuta da Venezia (*cfr.* il precedente par. 2.1).

Nella valutazione in merito alla valorizzazione di SPW, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso del supporto di Citigroup Global Markets Europe AG ("**Citigroup**"). In data 5 dicembre 2020 Citigroup ha rilasciato, a beneficio del Consiglio di Amministrazione (in quanto tale) ai fini del suo processo decisionale, la propria *fairness opinion* (la "**Fairness Opinion**") – sulla base di, e soggetta a, alcuni fattori, assunzioni, limitazioni e procedure specificate nella medesima Fairness Opinion – quanto alla congruità per Moncler, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo per l'intero capitale sociale di SPW⁸. Citigroup non ha agito come esperto ai sensi del Regolamento Consob e la Fairness Opinion non è rivolta al Comitato Parti Correlate, il quale ha comunque concluso che al

⁸ Il corrispettivo per l'intero capitale di SPW include altresì il numero di azioni Moncler che verranno emesse a fronte della sottoscrizione dell'aumento di capitale di cui al precedente par. 2.1.

Consiglio di Amministrazione erano state messe a disposizione informazioni appropriate e adeguate e, pertanto, non era necessario o opportuno richiedere una autonoma *opinion*. Citigroup ha impiegato metodologie in linea con la prassi nazionale e internazionale (quali metodo “*Discounted Cash Flow*”, metodo “*comparable companies*” e metodo “*precedent transactions*”) applicando quelle ritenute più appropriate prendendo in considerazione le finalità dell’analisi, le specifiche caratteristiche delle società e il tipo di operazione.

A questo proposito, il Consiglio di Amministrazione di Moncler ha ampiamente discusso e considerato la particolare valenza strategica dell’Operazione e, sul piano finanziario, ha ritenuto in ogni caso congruo il corrispettivo anche sulla base delle risultanze della Fairness Opinion di Citigroup, adottando le metodologie di valutazione ritenute più appropriate secondo la prassi nazionale e internazionale.

In particolare, sono state prese in esame le seguenti tre metodologie:

- Il metodo dei flussi di cassa attualizzati (“Discounted Cash Flow” o “DCF”);
- Il metodo dei multipli dei multipli di mercato (o “Comparable companies”);
- Il metodo dei multipli di transazioni comparabili (o “Precedents”).

Metodo del Discounted Cash Flow

Il metodo Discounted Cash Flow determina il valore dell’azienda (“Enterprise Value” o “EV”) pari al valore attuale dei flussi di cassa operativi futuri (“UFCF”) attualizzati al costo medio ponderato del capitale della società oggetto di valutazione (“WACC”), ipotizzando un orizzonte di vita a tempo indefinito della società stessa.

L’UFCF rappresenta il flusso di cassa disponibile ogni anno per soddisfare sia i fornitori di capitale proprio sia quelli di debito e viene calcolato aggiungendo al risultato operativo, al netto delle imposte (“NOPAT”), tutte le componenti dei costi operativi da cui non derivano uscite di cassa (*e.g.* ammortamenti) e sottraendo gli investimenti (“Capex”) e le variazioni al capitale circolante netto (“Net Working Capital change”).

Il valore attualizzato al tempo (n) dell’UFCF oltre il periodo di previsione esplicita (n) è definito come valore terminale (“Terminal Value” o “TV”) e per calcolare quest’ultimo è pratica comune scontare l’UFCF dell’ultimo anno di previsione esplicita, normalizzato per componenti straordinarie, al WACC applicando un tasso di crescita perpetua (“g”).

Il valore dell’azienda può quindi essere calcolato applicando la seguente formula:

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{UFCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{TV}{(1 + WACC)^n}$$

dove il WACC è calcolato come:

$$WACC = K_e * \frac{\text{Equity}}{\text{Equity} + \text{Debt}} + K_d * \frac{\text{Debt}}{\text{Equity} + \text{Debt}} * (1 - \text{tax rate})$$

dove “Debt” è pari alla posizione finanziaria netta, “Kd” è uguale al costo del debito *pre-tax* e infine “Ke” è uguale al costo del capitale proprio.

Nel caso specifico, il valore economico di SPW è stato determinato come il valore attuale dei flussi di cassa dell’arco di piano del Business Plan 2021-2025, le proiezioni esplicite per gli anni 2026-2027 e la componente del TV; tutti attualizzati a un WACC considerato in un *range* pari a 7,7% - 9,3% e un g considerato in un *range* pari a 2,75% - 3,25%.

L’applicazione di questa metodologia ha consentito di individuare un intervallo di valorizzazione di SPW tra Euro 1.285 e 1.868 milioni, con un punto medio (“Mid Point”) della valutazione pari a Euro 1.521 milioni, che rappresenta un multiplo implicito EV/EBITDA di 22,4x, calcolato su un EBITDA 2020 pre-consuntivo quantificato in Euro 68 milioni. Il *range* di valutazione risulta superiore al corrispettivo previsto per l’Operazione.

Metodo dei multipli di Mercato – “Comparable companies”

Il metodo dei multipli di mercato si basa sulla determinazione del valore della società oggetto di valutazione in base alla valorizzazione media di borsa di un campione di società comparabili.

In particolare, la valorizzazione di mercato delle singole società viene rapportata ad una grandezza reddituale delle stesse (fatturato, EBITDA, EBIT, utile netto). Tale multiplo viene quindi applicato alle corrispondenti grandezze reddituali della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valorizzazione.

L’applicazione del metodo dei multipli di borsa si articola nelle seguenti fasi:

- i. *Individuazione di un campione di società quotate ritenute comparabili.* Nel caso di specie sono stati considerati i prezzi di borsa al 4 dicembre 2020 e sono state considerate le seguenti società comparabili: LVMH, Kering, Moncler, Prada, Burberry e Canada Goose. Si è infine proceduto ad applicare a verifica anche i multipli di VF Corporation e Nike, e si è verificata la sostanziale coerenza dei risultati ottenuti con il campione di riferimento principale.
- ii. *Scelta dei multipli significativi e conseguente calcolo.* Nel caso di specie sono stati considerati i multipli di EV/EBITDA e di P/E. Dove l’EV è pari alla capitalizzazione di mercato a cui si sommano la posizione finanziaria netta (oltre ad eventuali altri *debt like items*) e la valorizzazione del patrimonio netto delle minoranze al netto degli investimenti in società collegate; tale valore viene diviso per L’EBITDA, ovvero l’utile prima delle imposte, degli interessi, e degli ammortamenti e svalutazioni. Mentre il P/E è pari al rapporto tra la capitalizzazione di mercato e l’utile della società quotata.
- iii. *Applicazione dei multipli selezionati (esclusi eventuali outliers) ai valori reddituali prospettici della società oggetto di valutazione.* Nel caso di specie sono stati considerati i parametri di EBITDA e utile netto prospettici al 2021 e 2022 di SPW secondo quanto previsto nel Business Plan 2021-2025, mantenendo la chiusura dell’anno fiscale a fine ottobre senza operare nessuna calendarizzazione al 31 dicembre.

Applicando questo metodo valutativo si sono ottenuti i seguenti intervalli di valorizzazione:

- Euro 1.188 milioni e Euro 1.975 milioni considerando i multipli EV/EBITDA 2021
- Euro 1.242 milioni e Euro 1.887 milioni considerando i multipli EV/EBITDA 2022
- Euro 1.371 milioni e Euro 2.080 milioni considerando i multipli P/E 2021

- Euro 1.446 milioni e Euro 2.122 milioni considerando i multipli P/E 2022

In tutti i casi considerati il *range* di valutazione risulta superiore al corrispettivo previsto per l'Operazione.

Metodo dei multipli di transazioni comparabili

Il metodo delle transazioni comparabili consiste nel valorizzare una società in base alla valutazione implicita rilevata nelle transazioni di mercato di società ritenute comparabili, per settore di appartenenza e caratteristiche specifiche, alla società oggetto di valutazione.

L'applicazione del metodo dei multipli di transazioni comparabili si articola nelle seguenti fasi:

- Individuazione di un insieme di transazioni comparabili.* Nel caso di specie sono state considerate le seguenti operazioni: acquisizione di Rimowa da parte di LVMH nell'ottobre 2016; acquisizione di Christian Dior da parte di LVMH nell'aprile 2017; acquisizione di Jimmy Choo da parte di Michael Kors nel luglio 2017; acquisizione di Versace da parte di Michael Kors nel settembre 2018; acquisizione di Golden Goose Deluxe Brand da parte di Permira nel febbraio 2020; acquisizione di Tiffany&Co. da parte di LVMH nell'ottobre 2020 e acquisizione di Supreme da parte di VF Corporation nel novembre 2020.
- Calcolo dei multipli fondamentali ritenuti significativi.* Nel caso di specie è stato considerato il multiplo implicito EV/EBITDA, come già sopra definito, per ciascuna transazione, ed è stato poi applicato al valore di EBITDA 2019 o 2020 di SPW.

Applicando questo metodo valutativo si sono ottenuti i seguenti intervalli di valorizzazione:

- Euro 1.094 milioni e Euro 1.605 milioni considerando i multipli EV/EBITDA 2019
- Euro 1.021 milioni e Euro 1.497 milioni considerando i multipli EV/EBITDA 2020

Anche in questo caso l'intervallo di valutazione risulta in gran parte al di sopra del corrispettivo previsto per l'Operazione.

Anche alla luce di quanto sopra nonché del parere favorevole del Comitato Parti Correlate, il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 6 dicembre 2020, ha approvato l'Operazione (e, in particolare, la sottoscrizione del Framework e dello SPA) avendo accertato l'interesse della Società al compimento della stessa, nonché la convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

2.4.2 Parere del Comitato Parti Correlate

Il Comitato Parti Correlate, all'esito della propria attività di analisi e alla luce delle valutazioni effettuate con riferimento all'Operazione, in data 6 dicembre 2020 ha espresso il proprio parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione (e, in particolare, alla sottoscrizione del Framework Agreement e dello SPA), nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni. Si rinvia al Parere allegato al presente Documento Informativo come Allegato "A" per una descrizione della fase istruttoria, nonché per una illustrazione delle analisi e valutazioni del Comitato.

2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

Come indicato in precedenza, gli indici previsti dall'Allegato 3 del Regolamento Consob ai fini dell'individuazione delle "operazioni di maggiore rilevanza" risultano superiori alla soglia del 5%.

* * *

Si segnala che Moncler ha aderito al regime di semplificazione (c.d. regime di *opt out*) previsto dagli articoli 70, comma 8 e 71, comma 1-*bis*, del RE, avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi previsti dall'Allegato 3B del Regolamento Emittenti in occasione, tra l'altro, di operazioni significative di acquisizione. Pertanto, Moncler è esonerata dall'obbligo di pubblicazione di dati *proforma*, che non sono quindi esposti nel presente Documento Informativo.

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

Alla data del presente Documento Informativo, gli accordi relativi all'Operazione non prevedono variazioni nei compensi degli attuali componenti dell'organo di amministrazione di Moncler e/o delle società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione.

2.7 Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'Emittente nell'Operazione

Fatto salvo quanto precisato ai precedenti par. 1.1 e 2.2, l'Operazione non coinvolge, in qualità di parti correlate, i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e/o dirigenti di Moncler.

2.8 Iter di approvazione dell'Operazione

Come illustrato nei precedenti paragrafi del presente Documento Informativo, l'Operazione è stata sottoposta ai presidi previsti dal Regolamento Consob e dalla Procedura per le operazioni con parti correlate di "maggiore rilevanza" e, dunque, all'*iter* di approvazione prescritto dell'art. 8.1 della Procedura nel rispetto del Regolamento Consob.

In particolare, l'art. 8.1 del Procedura prevede che l'Operazione sia sottoposta esclusivamente all'approvazione del Consiglio di Amministrazione che delibera al riguardo nel rispetto della Procedura, del Regolamento Consob e della normativa di tempo in tempo vigente, previo parere motivato favorevole e vincolante del Comitato sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione.

La Società ha informato il Comitato in ordine all'Operazione tempestivamente, non appena sottoposta all'attenzione dell'organo di gestione di Moncler, e ha fornito al Comitato medesimo la nota informativa redatta ai sensi dell'art. 7.4 della Procedura, contenente una sintesi della complessiva struttura dell'Operazione e i principali elementi necessari alla valutazione dei relativi termini e condizioni.

L'Operazione è stata presentata al Consiglio di Amministrazione nella riunione del 5 dicembre 2020; a tale riunione hanno partecipato anche i rappresentanti di tutti gli *advisor* della Società e del Consiglio di Amministrazione, ossia (a) Citigroup quale *advisor* finanziario a supporto del Consiglio di Amministrazione della Società nella valutazione dell'Operazione e Cornelli Gabelli e Associati

quale *advisor* finanziario dell'Operazione; (b) KPMG Advisory, *accounting advisor*; (c) Gatti Pavesi Bianchi Studio Legale Associato, *advisor* legale; (d) Ludovici Piccone & Partners, *tax advisor*.

I principali termini dell'Operazione sono stati illustrati, con la partecipazione degli *advisor*, nel corso della medesima riunione del Consiglio di Amministrazione del 5 dicembre 2020.

Come indicato al precedente par. 2.1.2(b), è stata altresì fornita a beneficio del Comitato una esauriente informativa relativamente alle previsioni dell'Accordo di Investimento. Al riguardo va precisato che le trattative relative al Framework Agreement e allo SPA non hanno coinvolto controparti qualificabili come parti correlate di Moncler e che l'Accordo di Investimento è stato oggetto di una negoziazione separata tra RPH e i componenti della famiglia Rivetti (senza che Moncler fosse direttamente coinvolta); dell'evoluzione delle negoziazioni relative all'Accordo di Investimento il Comitato è stato tempestivamente informato a valle del suo coinvolgimento nella trattazione dei profili rilevanti ai fini della disciplina in materia di operazioni con parti correlate.

Come indicato al precedente par. 2.4.1, Citigroup ha agito quale *advisor* finanziario a supporto del Consiglio di Amministrazione della Società nella valutazione dell'Operazione. In data 5 dicembre 2020 Citigroup ha rilasciato, a beneficio del Consiglio di Amministrazione (in quanto tale) ai fini del suo processo decisionale, la propria Fairness Opinion – sulla base di, e soggetta a, alcuni fattori, assunzioni, limitazioni e procedure specificate nella medesima Fairness Opinion – quanto alla congruità per Moncler, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo per l'intero capitale sociale di SPW⁹. Citigroup non ha agito come esperto ai sensi del Regolamento Consob e la Fairness Opinion non è rivolta al Comitato Parti Correlate, il quale ha comunque concluso che al Consiglio di Amministrazione erano state messe a disposizione informazioni appropriate e adeguate e, pertanto, non era necessario o opportuno richiedere una autonoma *opinion*.

La Società ha messo a disposizione del Comitato tutta la documentazione predisposta dagli *advisor* sopra indicati; il Comitato si è avvalso del supporto del *management* e delle strutture interne della Società, con i quali è stato intrattenuto un proficuo dialogo – a partire dalla convocazione del Consiglio di Amministrazione del 5 dicembre 2020 e fino all'approvazione del Parere – volto alla rappresentazione di taluni profili rilevanti dell'Operazione, in relazione ai quali il Comitato ha avuto modo di richiedere delucidazioni e approfondimenti, ricevendo adeguato riscontro alle proprie richieste informative.

In particolare, i principali termini e condizioni dell'Operazione sono stati esaminati e discussi dal Comitato in occasione delle riunioni convocate per il 5 e il 6 dicembre 2020 (nonché nell'ambito di ulteriori riunioni informali tenutesi nelle medesime date); anche nel corso di tali riunioni, il Comitato ha avuto modo di formulare, ai soggetti appositamente invitati dal medesimo Comitato, puntuali osservazioni e richieste di chiarimenti in merito ai profili più rilevanti dell'Operazione.

Si segnala che, prima della riunione del Comitato Parti Correlate tenutasi in data 5 dicembre 2020, il Consiglio di Amministrazione ha altresì provveduto a effettuare una valutazione della composizione del Comitato medesimo; all'esito di tale verifica, poiché il Comitato in carica era costituito in maggioranza da consiglieri indipendenti ed essendo necessario – trattandosi di operazione di “maggiore rilevanza” – che l'Operazione fosse approvata previo parere favorevole di un Comitato composto “esclusivamente da amministratori indipendenti non correlati” (i) ha sostituito, ai fini del rilascio del Parere, il consigliere non esecutivo Virginie Morgon con il *Lead Independent Director* Marco De Benedetti, con funzioni di presidente; (ii) ha preso atto delle

⁹ Il corrispettivo per l'intero capitale di SPW include altresì il numero di azioni Moncler che verranno emesse a fronte della sottoscrizione dell'aumento di capitale di cui al precedente par. 2.1.

dichiarazioni dei membri del Comitato circa l'assenza di rapporti di correlazione in relazione all'Operazione.

Infine, in data 6 dicembre 2020, il Comitato, composto quindi dagli Amministratori Indipendenti Marco De Benedetti, Diva Moriani e Guido Pianaroli, si è riunito per esaminare, tra l'altro, le ultime bozze disponibili della documentazione contrattuale e, all'esito delle proprie valutazioni, ha approvato all'unanimità il Parere, ravvisando l'interesse della Società al compimento dell'Operazione (e, in particolare, alla sottoscrizione del Framework Agreement e dello SPA) e avendo accertato la convenienza e correttezza delle relative condizioni economiche.

In data 6 dicembre 2020 il Consiglio di Amministrazione di Moncler, preso atto del Parere reso all'unanimità dei suoi componenti del Comitato, ha deliberato di approvare l'Operazione (e, in particolare, la sottoscrizione del Framework e dello SPA), conferendo al Presidente e Amministratore Delegato, Remo Ruffini, all'Amministratore Delegato e *Chief Corporate & Supply Officer*, Luciano Santel e all'Amministratore Delegato e *Chief Marketing & Operating Officer* Roberto Eggs, in via disgiunta tra loro, ogni più ampio potere necessario od opportuno. Alla predetta riunione consiliare erano presenti tutti i componenti del Consiglio e tutti i membri effettivi del Collegio Sindacale. Prima di procedere alla votazione, il Presidente del Consiglio di Amministrazione Remo Ruffini, richiamando il coinvolgimento di RPH nell'Operazione, ha dichiarato di essere portatore di interessi ai sensi dell'art. 2391 c.c. La delibera relativa è stata assunta con il voto favorevole di tutti i Consiglieri. Su invito del Presidente, erano altresì presenti alcuni Dirigenti della Società e i consulenti di Moncler coinvolti nella Operazione.

Sempre in data 6 dicembre 2020 (i) Moncler e i Soci SPW hanno sottoscritto il Framework Agreement e (ii) RPH e Remo Ruffini, da un lato, e i Soci SPW e CR, dall'altro lato, hanno sottoscritto l'Accordo di Investimento.

Successivamente (7 dicembre 2020), l'Operazione è stata resa nota al mercato dalla Società mediante la diffusione, ai sensi dell'art. 17 MAR, di due comunicati stampa, uno di Moncler e uno di RPH.

Si ricorda che:

- il Closing della Compravendita è subordinato al fatto che entro il 30 settembre 2021 (c.d. *Long Stop Date*) si siano verificate le seguenti condizioni: (a) tutte le autorizzazioni antitrust rilevanti (e in particolari quelle di Germania e Austria) siano state ottenute; e (b) l'aumento di capitale sia stato approvato dalla prima Assemblea straordinaria di Moncler chiamata a deliberare su tale argomento o dalla successiva qualora in tale prima Assemblea non sia stato raggiunto il *quorum* costitutivo;
- il Conferimento è subordinato al verificarsi delle Circostanze Rilevanti, ossia (a) al Closing della Compravendita, (b) all'uscita di Venezio dal capitale di RP (con conseguente cessazione del relativo patto parasociale) nonché (c) alla risposta da parte di Consob all'eventuale quesito che sarà formulato dalle parti dell'Accordo di Investimento, nella quale venga confermata l'insussistenza dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto per effetto delle previsioni di cui al medesimo Accordo di Investimento (anche con riferimento all'applicabilità dell'esenzione di cui all'art. 49, comma 1, lett. e) del Regolamento Emittenti.

2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

La fattispecie descritta non è applicabile all'Operazione.

Milano, 13 dicembre 2020

Moncler S.p.A.

Allegato "A": *"Parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Moncler S.p.A."* del 6 dicembre 2020

PARERE DEL COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI MONCLER S.p.A.

1. PREMESSA

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il "Comitato" o anche il "Comitato Parti Correlate") di Moncler S.p.A. ("Moncler" o anche la "Società") è chiamato ad esprimere nel presente documento il proprio parere (il "Parere") in merito all'operazione descritta al Paragrafo 2 che segue, in ottemperanza agli artt. 5.8(ii) e 8.1 della "Procedura per la disciplina delle parti correlate" adottata dalla Società e da ultimo modificata in data 9 maggio 2019 (la "Procedura") e all'art. 8 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 17221/2010, nella versione vigente alla data del presente Parere (il "Regolamento Consob").

2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

2.1 Struttura dell'Operazione

L'Operazione sottoposta all'esame del Comitato consiste nell'acquisto (la "Compravendita"), da parte di Moncler, di una partecipazione pari al 70% del capitale di Sportswear Company S.p.A. ("SPW" e la "Partecipazione") attualmente detenuta per il 50,1% del capitale da Rivetex S.r.l. ("Rivetex"), società riconducibile a Carlo Rivetti ("CR"), e per il restante 19,9% da altri membri della Famiglia Rivetti (i "Parenti" e, congiuntamente a Rivetex, i "Soci SPW"), per un corrispettivo complessivo in contanti pari a Euro 805.000.000 (il "Corrispettivo") da pagarsi alla data del *closing* della Compravendita (il "Closing") con le modalità di seguito descritte. Gli accordi prevedono altresì un percorso condiviso volto all'acquisizione della residua partecipazione di minoranza, pari al 30% del capitale sociale, attualmente detenuta in SPW da Temasek Holdings (Private) Limited ("Temasek") per il tramite del veicolo interamente posseduto Venezia Investments Pte Ltd ("Venezia"). L'obiettivo finale di Moncler è, infatti, quello di acquisire alla data del Closing l'intero capitale sociale di SPW.

Quanto ai termini e condizioni principali della Compravendita, è previsto che al Closing i Soci SPW reinvestano in Moncler il 50% del Corrispettivo ricevuto per la cessione della Partecipazione sottoscrivendo un aumento di capitale a pagamento della Società, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., ricevendo in cambio un numero complessivo di 10.731.116 nuove azioni ordinarie (valorizzate in base agli accordi raggiunti in misura pari a Euro 37,51 per azione, che

corrisponde al prezzo medio degli ultimi 3 mesi) da ripartirsi tra i singoli Soci SPW in proporzione alle rispettive partecipazioni detenute in SPW. Moncler applicherà volontariamente, *mutatis mutandis* e per quanto possibile, le previsioni di cui all'art. 2343-ter cod. civ. in materia di conferimenti di beni in natura o crediti senza relazione di stima (l'esperto verrà scelto congiuntamente dalle parti). Le azioni Moncler di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale riservato ai Soci SPW saranno soggette a un vincolo di *lock-up* (soggetto a specifiche eccezioni per consentire il trasferimento delle azioni ricevute a veicoli controllati o partecipati dai Soci SPW mediante operazioni effettuate fuori mercato), con finalità di stabilizzazione del titolo, per il periodo di 12 (dodici) mesi dalla data del Closing della Compravendita della Partecipazione, fermo restando che, alla scadenza di tale periodo, tale *lock-up* troverà applicazione per ulteriori 6 (sei) mesi (e, dunque sino alla scadenza del diciottesimo mese dalla data del Closing) limitatamente al 50% delle azioni di nuova emissione.

Per quanto riguarda la residua partecipazione pari al 30% del capitale sociale della Società detenuta da Venezia, si ricorda che Venezia non è parte del Framework Agreement e non ha quindi ancora aderito all'Operazione.

Secondo quanto riferito al Comitato, con Temasek (quale socio titolare dell'intero capitale di Venezia) sono state avviate interlocuzioni al fine di addivenire al trasferimento a Moncler della partecipazione di minoranza. Gli accordi contrattuali riconoscono, infatti, l'intendimento delle parti di attivarsi per fare in modo che anche Venezia aderisca all'Operazione agli stessi termini accettati dagli altri soci di SPW e prevedono, al proposito, una procedura per consentire, nel rispetto delle previsioni contenute nello statuto di SPW e delle pattuizioni parasociali in essere tra i soci della stessa, il trasferimento a Moncler anche della partecipazione di Venezia in SPW offrendo a Venezia la possibilità di sottoscrivere alla data del Closing nuove azioni Moncler (come detto valorizzate in misura pari a Euro 37,51 per azione, che corrisponde al prezzo medio degli ultimi 3 mesi), per un importo fino al 50% del corrispettivo (i.e. Euro 172.500.000) e quindi per massime n. 4.599.050 azioni ovvero, nel caso in cui Temasek esprima la preferenza per un corrispettivo solo in cassa, per un corrispettivo complessivo pari a Euro 345.000.000.

2.2 Sintesi degli accordi

Con specifico riferimento alla documentazione contrattuale, nell'ambito dell'Operazione è prevista:

- (i) la sottoscrizione da parte di Moncler, da un lato, e, dei Soci SPW, dall'altro lato, di un *Framework Agreement* (il "**Framework Agreement**") il quale disciplina, tra l'altro, i principali termini e le condizioni della Compravendita; al Framework

Agreement è allegata una bozza di *Sale and Purchase Agreement* (lo "SPA") contenente i termini e le condizioni dell'acquisto da parte di Moncler della partecipazione in SPW detenuta da Rivetex. Ai sensi del Framework Agreement, è altresì previsto che – nell'ambito della procedura volta a fare in modo che i Parenti e Venezia trasferiscano a Moncler la propria partecipazione in SPW – Rivetex invii ai Parenti e a Venezia una *notice* con l'offerta di esercitare il diritto di co-vendita previsto dallo statuto di SPW e dalle pattuizioni parasociali in essere (il "Tag-Along"). Il Framework Agreement prevede che ciascuno dei Parenti confermi in forma scritta entro 5 giorni lavorativi successivi all'invio della *notice* l'esercizio del Tag-Along e l'adesione alle previsioni dello SPA che pertanto si applicheranno *pro rata* anche alle partecipazioni in SPW detenute dai Parenti;

- (ii) la sottoscrizione di un accordo di investimento (l'"Accordo di Investimento") tra Ruffini Partecipazioni Holding S.r.l. ("RPH") e Remo Ruffini (quest'ultimo limitatamente a talune previsioni, di seguito anche "RR"), da un lato, e i Soci SPW e CR (quest'ultimo ai soli fini di alcune previsioni), dall'altro lato, volto a disciplinare i termini e le condizioni del conferimento in Ruffini Partecipazioni S.r.l. (società controllata da RR per il tramite di RPH, di seguito "RP") da parte dei Soci SPW delle azioni Moncler ricevute all'esito del predetto aumento di capitale di Moncler (il "Conferimento").

2.2.1 Specifiche previsioni rilevanti del Framework Agreement e dello SPA

Due diligence confirmatoria su SPW ed eventuale diritto di recesso

Il Framework Agreement e lo SPA prevedono che Moncler effettui una *due diligence* confirmatoria al fine di verificare, in particolare, i risultati economici e la situazione finanziaria del Gruppo SPW al 31 ottobre 2020 sulla base del bilancio consolidato definitivamente approvato dalla Società; all'esito di tale attività Moncler avrà il diritto di recedere e non dar corso alla Compravendita qualora alcuni valori siano inferiori, per più di determinati importi / percentuali, rispetto alle soglie individuate nel Framework Agreement e nello SPA.

Locked Box

Qualora si verifichino Leakage (quali pagamenti, impegni, disposizioni a beneficio di alcuno dei Soci SPW o soggetti ai medesimi legati, il tutto come meglio precisato nello SPA) (i) tra il 31 ottobre 2020 e la data di sottoscrizione dello SPA; ovvero (ii) tra quest'ultima data e la data del Closing, i Soci SPW dovranno corrispondere a Moncler, come riduzione del Corrispettivo Euro per Euro, l'importo pari al/ai Leakage avvenuto/i (ove diverso/i da quelli consentiti), restando inteso che, prima della data del Closing, SPW distribuirà ai suoi attuali azionisti un dividendo straordinario pari a Euro

17.140.000 e che tale evento si qualifica quale Leakage consentito (tale, dunque, da non determinare una riduzione del Corrispettivo). Nella valutazione dei termini economici dell'Operazione e della sua complessiva convenienza si è tenuto conto dell'impatto del pagamento del suddetto dividendo straordinario.

Dividendo Moncler 2020

Ove deliberato dall'Assemblea dei soci di Moncler, il pagamento del dividendo di Moncler relativo all'esercizio 2020 avrà luogo, per quanto possibile, a una data successiva a quella del Closing, in maniera tale che anche le azioni di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale riservato ai Soci SPW ricevano tale pagamento; nel caso in cui il pagamento del dividendo relativo all'esercizio 2020 abbia invece luogo prima della data del Closing, i Soci SPW avranno diritto a ricevere da Moncler, ad integrazione del Corrispettivo, un ammontare equivalente al dividendo che sarà pagato per ciascuna azione moltiplicato per il numero di azioni di nuova emissione da ciascuno di essi sottoscritte a esito dell'aumento di capitale.

Dichiarazioni e garanzie

Lo SPA prevede il rilascio di dichiarazioni e garanzie (e di correlati obblighi di indennizzo soggetti a limiti temporali, soglie di rilevanza e massimali), il tutto sostanzialmente in linea con la miglior prassi per acquisizioni analoghe alla Compravendita.

Interim period

Il Framework Agreement contiene alcune previsioni volte a disciplinare l'*interim period* fino alla data del Closing, prevedendo, *inter alia*, alcuni atti / operazioni (meglio precisati nello SPA) vietati ai Soci SPW, a SPW e alle controllate salvo consenso di Moncler. È anche previsto che l'assunzione di talune delibere da parte di Moncler e delle controllate senza il consenso di Rivetex ovvero il verificarsi di un'operazione (diversa dall'Operazione) che comporti l'acquisizione, da parte di qualsiasi persona o ente, del controllo su Moncler ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 e n. 2 cod. civ. (e che faccia scattare, in entrambi i casi, l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto su Moncler), consenta ai Soci SPW di recedere dal Framework Agreement.

Condizioni per il Closing della Compravendita

Ai sensi del Framework Agreement e come meglio precisato nello SPA, il Closing della Compravendita è subordinato al fatto che entro il 30 settembre 2021 (c.d. *Long Stop Date*) si siano verificate le seguenti condizioni: (a) tutte le autorizzazioni *antitrust* rilevanti (e in particolari quelle di Germania e Austria) siano state ottenute; e (b) l'aumento di capitale sia stato approvato dalla prima Assemblea straordinaria di Moncler chiamata a deliberare su tale argomento o dalla successiva qualora in tale prima

Assemblea non sia stato raggiunto il *quorum* costitutivo.

Al riguardo si precisa che la condizione *sub* (a) è posta nell'esclusivo interesse di Moncler e pertanto potrà essere rinunciata, in tutto o in parte, esclusivamente da Moncler in forma scritta entro il 30 settembre 2021.

Governance di SPW post Closing della Compravendita

Il Framework Agreement contiene alcune previsioni in merito alla *governance* di SPW successivamente alla data del Closing. In particolare, assumendo che alla data del Closing Venezia trasferisca a Moncler le azioni SPW dallo stesso detenute e non abbia diritto di nominare alcun membro del consiglio di amministrazione ai sensi dello statuto di SPW¹:

- alla data del Closing sarà nominato un nuovo consiglio di amministrazione di SPW composto da 9 amministratori (oltre 2 osservatori senza diritto di voto) e i cui nominativi (tra cui CR e RR) sono stati già puntualmente identificati. Sempre alla data del Closing saranno istituiti un comitato strategico (composto da nove membri, tra cui CR e RR, oltre un osservatore senza diritto di voto) e un comitato per l'integrazione i cui componenti sono già stati puntualmente individuati dalle parti;

CR sarà nominato Chief Executive Officer e Presidente di SPW, nonché membro del comitato strategico, e al medesimo saranno attribuiti poteri e deleghe da esercitare entro i limiti e in coerenza con la strategia di gruppo nonché il ruolo e i poteri del comitato strategico. Qualora CR dovesse cessare dalla carica di CEO e Presidente di SPW, il nuovo CEO e Presidente sarà scelto da Moncler a seguito di una preliminare consultazione con i Soci SPW, mentre qualora CR dovesse cessare dalla posizione di direttore creativo di SPW, il nuovo direttore creativo sarà selezionato ai sensi della *policy* interna del Gruppo Moncler fermo restando che Silvio Rivetti sarà considerato la scelta preferenziale per ricoprire tale posizione, salvo che Moncler non abbia ragionevoli motivi oggettivi in contrario.

2.2.2 Previsioni rilevanti dell'Accordo di Investimento

Come sopra anticipato, RPH e RR (quest'ultimo ai soli fini di alcune previsioni), da un lato, e i Soci SPW e CR (quest'ultimo ai soli fini di alcune previsioni), dall'altro lato, hanno altresì previsto la sottoscrizione di un Accordo di Investimento al fine di

¹ Nel caso in cui una o più delle persone individuate dalle parti non potesse essere nominata alla data del Closing come membro del consiglio di amministrazione di SPW ovvero dei comitati (o nel caso in cui alla data del Closing Venezia abbia ancora diritto di nominare membri del consiglio di amministrazione di SPW ai sensi dello statuto di SPW), le parti concorderanno in buona fede l'identità dei sostituti, fermo restando che in ogni caso la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione e dei comitati di SPW sarà nominata a discrezione di Moncler.

disciplinare i termini e le condizioni del Conferimento in RP da parte dei Soci SPW delle azioni Moncler ricevute all'esito dell'aumento di capitale di Moncler. Tale Conferimento è subordinato (a) al Closing della Compravendita, (b) all'uscita di Venezia dal capitale di RP (con conseguente cessazione del relativo patto parasociale) nonché (c) alla risposta da parte di Consob all'eventuale quesito che sarà formulato dalle parti dell'Accordo di Investimento, nella quale venga confermata l'insussistenza dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto per effetto delle previsioni di cui al medesimo Accordo di Investimento (anche con riferimento all'applicabilità dell'esenzione di cui all'art. 49, comma 1, lett. e) del Regolamento Emittenti) (le "Circostanze Rilevanti").

Al riguardo si evidenzia che, sebbene Moncler non sia parte dell'Accordo di Investimento, tale accordo si inserisce nel contesto dell'Operazione di aggregazione quale l'espressione concreta della condivisione del progetto industriale e del disegno strategico sottostante all'operazione medesima; ai fini di una compiuta rappresentazione e valutazione degli interessi coinvolti nell'Operazione, è stata fornita a beneficio del Comitato Parti Correlate una esauriente informativa relativamente alle previsioni del medesimo Accordo di Investimento.

L'Accordo di Investimento, infatti:

- (a) disciplina, subordinatamente al verificarsi delle Circostanze Rilevanti, alcuni elementi propedeutici alla realizzazione della Compravendita, tra cui, in particolare, l'impegno di RPH – ad esito dell'integrale uscita di Venezia dal capitale sociale di RP (a seguito di accordo con Venezia ovvero per effetto del recesso di Venezia in applicazione del patto parasociale in essere e dello Statuto di RP) – a far sì che RP partecipi, esprimendo voto favorevole, all'Assemblea di Moncler chiamata a deliberare in merito all'aumento di capitale riservato ai Soci SPW;
- (b) disciplina inoltre – subordinatamente al verificarsi delle Circostanze Rilevanti – i termini e le condizioni: (a) del Conferimento, ossia il conferimento in RP da parte dei Soci SPW (attraverso una società di nuova costituzione, "NewCo S") delle azioni ordinarie Moncler di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale e sottoscritte ai sensi del Framework Agreement e dello SPA; nonché (b) dei loro reciproci rapporti quali soci di RP.

In particolare, ai sensi dell'Accordo di Investimento, alla Data di Esecuzione del Conferimento (ossia il quindicesimo giorno lavorativo successivo alla data in cui tutte le Circostanze Rilevanti risultano essersi verificate):

- RPH farà in modo che si tenga un'assemblea di RP che deliberi (i) un aumento di capitale riservato a NewCo S ai sensi dell'art. 2481-bis, cod. civ., da liberarsi mediante conferimento in RP di tutte le azioni Moncler detenute da NewCo S;

- (ii) la nomina dei nuovi organi sociali in conformità alle disposizioni dell'Accordo di Investimento; (iii) l'adozione del nuovo statuto che rifletta, nella massima misura, consentita le previsioni parasociali contenute nell'Accordo di Investimento;
- i Soci SPW faranno in modo che NewCo S sottoscriva ed esegua integralmente l'aumento di capitale di RP di cui al precedente punto, nonché aderisca all'Accordo di Investimento.

Per effetto di quanto sopra, alla Data di Esecuzione del Conferimento:

- il capitale sociale di RP sarà suddiviso tra RPH, con una quota pari all'82,501% del capitale sociale di RP, e NewCo S, con una quota pari al 17,499% del capitale sociale di RP;
- RP sarà titolare di una partecipazione pari al 22,790% del capitale sociale di Moncler².

Inoltre, nell'Accordo di Investimento si precisa che le previsioni in esso contenute sono volte unicamente a fornire ai Soci SPW (tramite NewCo S), quali *partner* industriali, determinati diritti di minoranza qualificata relativi alla loro partecipazione nella Società senza pregiudicare la capacità di RPH (e indirettamente di Remo Ruffini attraverso RPH) di esercitare un controllo su RP in continuità con la situazione attuale.

Infine, si segnala che l'Accordo di Investimento contiene alcune previsioni relative alla *governance* di RP e di Moncler, nonché alcune previsioni relative al trasferimento delle partecipazioni in RP e in Moncler, che saranno oggetto di pubblicazione ai sensi dell'art. 122 TUF e delle relative disposizioni di attuazione nei termini previsti dalle medesime previsioni.

2.3 Tempistica indicativa dell'Operazione

Secondo quanto riferito al Comitato, si prevede che la Compravendita trovi attuazione (in sostanziale contestualità con l'esecuzione della delibera di aumento di capitale di Moncler) entro il primo semestre 2021, subordinatamente al verificarsi di tutte le condizioni sospensive, tra cui, oltre ai nulla osta delle autorità *antitrust* competenti, anche l'approvazione da parte dell'Assemblea straordinaria degli azionisti di Moncler dell'aumento di capitale riservato ai Soci SPW per l'emissione delle azioni che dovranno essere loro attribuite alla data del Closing.

² Tale percentuale assume (i) la separazione dalle attività di RP, mediante consegna a Venezia delle azioni Moncler pari al 2,9% del capitale della stessa; (ii) l'uscita di Venezia dal capitale di RP; (iii) il conferimento in RP da parte dei Soci SPW (attraverso NewCo S) delle azioni Moncler di nuova emissione; (iv) l'integrale pagamento per cassa da parte di Moncler della partecipazione detenuta da Temasek in SPW.

3. PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO

Sebbene il Framework Agreement e lo SPA (ossia gli accordi che verranno sottoscritti dalla Società) non vedano quale parte contrattuale un soggetto incluso nel novero delle "parti correlate" di Moncler come definite dall'art. 3 della Procedura in conformità all'Allegato 1 del Regolamento Consob, si è comunque ritenuto opportuno – in via prudenziale, al fine di garantire la massima tutela degli interessi di Moncler e dei suoi azionisti al compimento dell'Operazione, nonché di assicurare la correttezza sostanziale e procedurale del progetto di acquisizione complessivamente considerato – sottoporre l'Operazione ai presidi di cui al Regolamento Consob e alla Procedura. E ciò tenuto conto che l'Accordo di Investimento – pur non annoverando Moncler quale parte contrattuale – prevede il coinvolgimento nell'Operazione di:

- RP, società indirettamente controllata da Remo Ruffini, Presidente e Amministratore Delegato della Società, per il tramite di RPH. In particolare RP, in quanto società beneficiaria del Conferimento e già titolare di una partecipazione significativa in Moncler quale *asset* unico del proprio patrimonio, acquisirà le azioni Moncler di nuova emissione sottoscritte dai Soci SPW in sede di aumento di capitale della Società ai medesimi riservato. Ad esito del Conferimento, la partecipazione di RP in Moncler sarà pari al 22,790% del capitale sociale³;
- RPH, società il cui capitale è interamente detenuto da Remo Ruffini; nonché
- Remo Ruffini, il quale – oltre a ricoprire le predette cariche nella Società – indica nelle comunicazioni rese ai sensi dell'art. 120 TUF un controllo di fatto di Moncler per il tramite di RP e RPH.

Valutata, per i fini che precedono, l'Operazione nel suo insieme (compresi quindi sia la Compravendita e l'aumento di capitale a servizio del pagamento della porzione, pari al 50%, del Corrispettivo della Compravendita, sia il Conferimento), all'esito delle verifiche delle competenti funzioni della Società, è stato accertato il superamento degli indici previsti dall'Allegato 3 del Regolamento Consob ai fini dell'individuazione delle "operazioni di maggiore rilevanza" e pertanto:

- (i) il Consiglio di Amministrazione della Società delibererà in merito all'Operazione previo motivato parere favorevole e vincolante del Comitato sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni;

³ Cfr. nota 2.

- (ii) in conformità all'art. 5 del Regolamento Consob e all'art. 12 della Procedura sarà pubblicato, nei termini previsti da tali disposizioni, il documento informativo relativo all'Operazione.

4. LA FASE ISTRUTTORIA

La Società ha informato il Comitato in ordine all'Operazione tempestivamente, non appena sottoposta all'attenzione dell'organo di gestione di Moncler, e ha fornito al Comitato medesimo la nota informativa redatta ai sensi dell'art. 7.4 della Procedura, contenente una sintesi della complessiva struttura dell'Operazione e i principali elementi necessari alla valutazione dei relativi termini e condizioni.

Il Comitato ha altresì avuto accesso a tutta la documentazione predisposta dagli *advisor* della Società e del Consiglio di Amministrazione, ossia (a) Citigroup Global Markets Europe AG ("**Citigroup**") quale *advisor* finanziario a supporto del Consiglio di Amministrazione della Società nella valutazione dell'Operazione e Cornelli Gabelli e Associati quale *advisor* finanziario dell'Operazione; (b) KPMG Advisory, *accounting advisor*; (c) Gatti Pavesi Bianchi Studio Legale Associato, *advisor* legale; (d) Ludovici Piccone & Partners, *tax advisor*.

I principali termini e condizioni dell'Operazione sono stati illustrati, con la partecipazione degli *advisor*, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 5 dicembre u.s.

È stata altresì fornita a beneficio del Comitato, come detto, una esauriente informativa relativamente alle previsioni dell'Accordo di Investimento. Al riguardo va precisato che le trattative relative al Framework Agreement e allo SPA non hanno coinvolto controparti qualificabili come parti correlate di Moncler e che l'Accordo di Investimento è stato oggetto di una negoziazione separata tra RPH e i componenti della famiglia Rivetti (senza che Moncler fosse direttamente coinvolta); dell'evoluzione delle negoziazioni relative all'Accordo di Investimento il Comitato è stato tempestivamente informato a valle del suo coinvolgimento nella trattazione dei profili rilevanti ai fini della disciplina in materia di operazioni con parti correlate.

Citigroup ha agito quale *advisor* finanziario a supporto del Consiglio di Amministrazione della Società nella valutazione dell'Operazione. In data 5 dicembre 2020 Citigroup ha rilasciato, a beneficio del Consiglio di Amministrazione (in quanto tale) ai fini del suo processo decisionale, la propria *fairness opinion* (la "**Fairness Opinion**") – sulla base di, e soggetta a, alcuni fattori, assunzioni, limitazioni e procedure specificate nella medesima Fairness Opinion – quanto alla congruità per Moncler, da un

punto di vista finanziario, del corrispettivo per l'intero capitale sociale di SPW⁴. Citigroup non ha agito come esperto ai sensi del Regolamento Consob e la Fairness Opinion non è rivolta al Comitato Parti Correlate, il quale ha comunque concluso che al Consiglio di Amministrazione erano state messe a disposizione informazioni appropriate e adeguate e, pertanto, non era necessario o opportuno richiedere una autonoma *opinion*. Citigroup ha impiegato metodologie in linea con la prassi nazionale e internazionale (quali metodo "*Discounted Cash Flow*", metodo "*comparable companies*" e metodo "*precedent transactions*") applicando quelle ritenute più appropriate prendendo in considerazione le finalità dell'analisi, le specifiche caratteristiche delle società e il tipo di operazione.

Inoltre, il Comitato si è avvalso del supporto del *management* e delle strutture interne della Società con i quali è stato intrattenuto un proficuo dialogo – a partire dalla convocazione del Consiglio di Amministrazione del 5 dicembre u.s. e fino all'approvazione del presente Parere – volto alla rappresentazione di taluni profili rilevanti dell'Operazione, in relazione ai quali il Comitato ha avuto modo di richiedere delucidazioni e approfondimenti, ricevendo adeguato riscontro alle proprie richieste informative.

In particolare, i principali termini e condizioni dell'Operazione oggetto del presente Parere sono stati esaminati e discussi dal Comitato in occasione delle riunioni convocate per il 5 e il 6 dicembre u.s. (nonché nell'ambito di ulteriori riunioni informali tenutesi nelle medesime date); anche nel corso di tali riunioni, il Comitato ha avuto modo di formulare, ai soggetti appositamente invitati dal medesimo Comitato, puntuali osservazioni e richieste di chiarimenti in merito ai profili più rilevanti dell'Operazione.

Si segnala che, prima della riunione del Comitato Parti Correlate tenutasi in data 5 dicembre u.s., il Consiglio di Amministrazione ha altresì provveduto a effettuare una valutazione della composizione del Comitato medesimo; all'esito di tale verifica, poiché il Comitato in carica era costituito in maggioranza da consiglieri indipendenti ed essendo necessario – trattandosi di operazione di "maggiore rilevanza" – che l'Operazione fosse approvata previo parere favorevole di un Comitato composto "esclusivamente da amministratori indipendenti non correlati" (i) ha sostituito, ai fini del rilascio del presente Parere, il consigliere non esecutivo Virginie Morgon con il Lead Independent Director Marco De Benedetti, con funzioni di presidente; (ii) ha preso atto delle dichiarazioni dei membri del Comitato circa l'assenza di rapporti di correlazione in relazione all'Operazione.

⁴ Il corrispettivo per l'intero capitale di SPW include altresì il numero di azioni Moncler che verranno emesse a fronte della sottoscrizione dell'aumento di capitale di cui al precedente par. 2.1.

Infine, in data 6 dicembre 2020, il Comitato si è riunito per esaminare le ultime bozze disponibili della documentazione sopra menzionata (ivi incluse le ultime bozze di Framework Agreement e SPA) e, all'esito delle proprie valutazioni, ha approvato all'unanimità il presente parere, ravvisando l'interesse della Società al compimento dell'Operazione (e, in particolare, alla sottoscrizione del Framework Agreement e dello SPA) e avendo accertato la convenienza e correttezza delle relative condizioni economiche.

5. ANALISI E VALUTAZIONI

5.1 Sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione

Il Comitato rileva come l'Operazione, nel suo complesso, sia finalizzata a realizzare l'integrazione del *business* del Gruppo SPW e quello del Gruppo Moncler.

In particolare, l'Operazione è volta a perseguire la creazione di valore per tutti gli azionisti, attraverso il potenziamento della capacità del Gruppo di assumere una crescente *leadership* nel mercato del *luxury* – in particolare nel segmento in rapida crescita del "*new luxury*" – rafforzando il potenziale di crescita dei *brand* coinvolti.

Anche il reinvestimento della Famiglia Rivetti (*i.e.* i Soci SPW) in Moncler (unitamente all'ingresso di CR nel Consiglio di Amministrazione di Moncler) si iscrive in questa direzione, quale espressione concreta della condivisione del progetto industriale e del disegno strategico sottostante l'Operazione e, pertanto, consentirà il rafforzamento delle prospettive di lungo periodo del complessivo progetto di integrazione.

Infine, il Comitato ha ritenuto che l'Operazione sia *accretive* fin da subito e, valutandola dal punto di vista della sua valenza strategica, ha ritenuto che la stessa sia coerente con gli obiettivi strategici che il Consiglio di Amministrazione della Società ha discusso e definito negli ultimi mesi e anni.

5.2 Sulla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale dell'Operazione

Come detto, le bozze di accordi contrattuali esaminati dal Comitato prevedono (i) che il Corrispettivo per la Compravendita (*i.e.* per il 70% di SPW) sia pari a Euro 805.000.000; (ii) che i Soci SPW, sottoscrivendo per un importo pari al 50% del Corrispettivo l'aumento di capitale, riceveranno in cambio un numero complessivo di 10.731.116 azioni ordinarie; (iii) una procedura finalizzata all'acquisto anche della partecipazione detenuta da Venezia (cfr. il precedente par. 2.1).

Il Comitato ritiene che tale modalità di pagamento del Corrispettivo (*i.e.* in parte in contanti e in parte in azioni Moncler di nuova emissione) garantisca l'equilibrio finanziario che ha sempre caratterizzato la Società e sia compatibile con i piani di sviluppo di Moncler e della sua politica di dividendo.

Il Comitato ha esaminato la documentazione prodotta a beneficio del Consiglio di Amministrazione, condividendo i metodi di valutazione utilizzati e, con particolare riferimento al metodo "*comparable companies*", ha verificato che anche l'ampliamento dei *peers* ad altre società confrontabili avrebbe ulteriormente confermato la congruità del Corrispettivo.

Il Comitato ha altresì valutato le condizioni dell'aumento di capitale Moncler ritenendole congrue, tenuto conto che il prezzo pattuito è in linea o superiore alla media dei 12, 6 e 3 mesi, considerando la volatilità del titolo e l'impegno di stabilizzazione dei titoli di nuova emissione (sotto forma di *lock-up* a scalare).

Il Comitato rileva inoltre che, come precisato nel Framework Agreement, Moncler applicherà volontariamente, *mutatis mutandis* e per quanto possibile, le previsioni di cui all'art. 2343-ter cod. civ., incaricando un esperto indipendente scelto congiuntamente dalle parti al fine di effettuare una valutazione in relazione all'aumento di capitale Moncler, e che la congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni sarà inoltre oggetto del parere di competenza della società di revisione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.

Il Comitato, come detto, ha altresì ricevuto una esauriente informativa relativamente alle previsioni dell'Accordo di Investimento (pur non annoverando Moncler tra le parti contrattuali), osservando al riguardo che il rapporto di concambio non è impattato dal prezzo delle azioni Moncler e verificando che non sussiste un conflitto di interesse in capo a Remo Ruffini.

Al riguardo il Comitato rileva altresì che l'ingresso dei Soci SPW in RP avrà comunque luogo senza determinare il superamento delle soglie rilevanti ai fini OPA; verranno avviate le necessarie procedure (da completarsi prima del Closing o in sua immediata successione) per separare le attività di RP, mediante consegna a Venezia di azioni Moncler pari al 2,9% del capitale della stessa. Inoltre, come meglio precisato al precedente par. 2.2.2, il Conferimento è subordinato – oltre al Closing della Compravendita e all'uscita di Venezia dal capitale di RP – anche alla risposta, ove ritenuto opportuno, da parte di Consob nella quale venga confermata l'insussistenza dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto.

Da ultimo, il Comitato osserva che la Società, sotto il profilo procedurale, ha posto in essere i presidi necessari ai fini della protezione degli interessi tutelati dalle rilevanti disposizioni della Procedura e del Regolamento Consob e, in particolare,

condivide la scelta della Società di assoggettare l'Operazione ai presidi previsti dalle medesime disposizioni. Inoltre, come sopra rappresentato, la Società, in ottemperanza al Regolamento Consob e alla Procedura, ha garantito al Comitato idonei flussi informativi e supporti documentali nonché un'adeguata interlocuzione con le funzioni e il *management* della Società, al fine della valutazione dell'Operazione da parte del Comitato stesso.

6. CONCLUSIONI

Alla luce di tutto quanto sopra esposto, il Comitato, per quanto di propria competenza, esprime il proprio parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione (e, in particolare, alla sottoscrizione del Framework Agreement e dello SPA), nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

Milano, 6 dicembre 2020

Dott. Marco De Benedetti



Dott.ssa Diva Moriani



Dott. Guido Pianaroli

