

**INTEK S.P.A.**

**KME GROUP S.P.A.**

**DOCUMENTO INFORMATIVO**  
**RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA**  
**CON PARTI CORRELATE**

Ai sensi dell'articolo 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.

**FUSIONE MEDIANTE INCORPORAZIONE**  
**DI QUATTROTRE S.P.A. IN**  
**INTEK S.P.A.**

e

**FUSIONE MEDIANTE INCORPORAZIONE**  
**DI INTEK S.P.A. IN**  
**KME GROUP S.P.A.**

Il presente documento informativo è stato messo a disposizione del pubblico sul sito *internet* di KME Group S.p.A. ([www.kme.com](http://www.kme.com)), presso la sede legale di KME Group S.p.A., sul sito *internet* di Intek S.p.A. ([www.itk.it](http://www.itk.it)), presso la sede legale di Intek S.p.A. nonché presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. e sul sito *internet* di Borsa Italiana S.p.A. ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)) in data 3 febbraio 2012.

## INDICE

PREMESSA.....	3
1. Avvertenze .....	4
1.1. <i>Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle operazioni con parti correlate</i> .....	4
2. Informazioni relative alle Fusioni .....	5
2.1 <i>Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle Fusioni</i> .....	5
2.2 <i>Indicazione delle parti correlate con cui le Fusioni saranno poste in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nelle Fusioni</i> .....	11
2.3 <i>Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per Intek e KME delle Fusioni</i> .....	12
2.4 <i>Modalità di determinazione del corrispettivo delle operazioni e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari</i> .....	13
2.5 <i>Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Fusioni</i> .....	15
2.6 <i>Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da questa controllate in conseguenza delle Fusioni</i> .....	17
2.7 <i>Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Intek e KME coinvolti nelle Fusioni</i> .....	17
2.8 <i>Approvazione delle Fusioni</i> .....	19
2.8.1 <i>Attività dei Comitati Intek e KME</i> .....	19
2.8.2 <i>Approvazione della Fusione Intek da parte dei Consigli di Amministrazione di Quattrotre e Intek</i> . .....	19
2.8.3 <i>Approvazione della Fusione KME da parte dei Consigli di Amministrazione di Intek e KME</i> .....	19
2.9 <i>Se la rilevanza delle Fusioni deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alle Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni</i> ...	20
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI DI INTEK .....	21
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI DI KME .....	21
3. Allegati.....	22
3.1 <i>Parere del Comitato KME sulla Fusione KME</i> .....	22
3.2 <i>Parere del Comitato Intek sulle Fusioni</i> .....	30
3.3 <i>Analisi a supporto della determinazione dei rapporti di cambio dell'advisor indipendente PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.</i> .....	36

## PREMESSA

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Intek S.p.A. (“**Intek**”) e da KME Group S.p.A. (“**KME**”) ai sensi dell’articolo 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (il “**Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob**”), nonché rispettivamente dell’articolo 14.1 della Procedura per le operazioni con parti correlate di Intek approvata dal Consiglio di Amministrazione di Intek dell’11 novembre 2010 (la “**Procedura Parti Correlate Intek**”) e dell’articolo 20 del Regolamento Interno in materia di operazioni con parti correlate di KME approvato dal Consiglio di Amministrazione di KME dell’11 novembre 2010 e successivamente modificato in data 12 maggio 2011 (il “**Regolamento Parti Correlate KME**”).

Il Documento Informativo è stato predisposto con riferimento alle deliberazioni assunte in data 27 gennaio 2012 rispettivamente dal Consiglio di Amministrazione di Intek, avente ad oggetto l’operazione di fusione per incorporazione di Quattrotrete S.p.A. (“**Quattrotrete**”) in Intek (la “**Fusione Intek**”), e dai Consigli di Amministrazione di Intek e di KME, avente ad oggetto l’operazione di fusione per incorporazione di Intek in KME (la “**Fusione KME**” e congiuntamente alla Fusione Intek, le “**Fusioni**”).

Il Documento Informativo tratta congiuntamente le Fusioni quali parti di un progetto unitario, progetto illustrato nella successiva sezione 2.3 del Documento Informativo.

Le Fusioni, infatti, si inseriscono nel contesto del progetto di aggregazione societaria avviato in data 25 ottobre 2011 dai Consigli di Amministrazione di Intek e di KME che prevede anche la promozione di un’offerta pubblica di scambio volontaria (“**OPS Intek**”) sulla totalità delle azioni ordinarie proprie in circolazione, ad eccezione delle azioni indirettamente detenute dal socio di controllo Quattrodue Holding B.V. (“**422BV**”) tramite la controllata Quattrotrete e delle azioni proprie già in portafoglio di Intek, e la promozione di un’offerta pubblica di scambio volontaria (l’“**OPS KME**” e congiuntamente all’OPS Intek, le “**OPS**”) avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie proprie in circolazione, ad eccezione delle azioni indirettamente detenute dal socio di controllo 422BV tramite le controllate Quattrotrete ed Intek e delle azioni proprie già in portafoglio di KME.

I Consigli di Amministrazione di Intek e di KME provvederanno a sottoporre alle rispettive Assemblee straordinarie degli azionisti, per quanto di loro competenza, l’approvazione della Fusione Intek e della Fusione KME, secondo i termini e le modalità indicate nei rispettivi progetti di fusione predisposti ai sensi dell’articolo 2501-ter del codice civile.

La documentazione prevista dalla disciplina codicistica e dal D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il “**TUF**”) sarà messa a disposizione degli azionisti di Intek e di KME nei modi e nei termini previsti ai sensi di legge e di regolamento. Si segnala, inoltre, che il documento informativo relativo alle Fusioni, redatto ai sensi dell’articolo 70, quarto comma, del regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento Emittenti**”), sarà messo a disposizione del pubblico secondo le modalità e i termini previsti dalla normativa applicabile.

## 1. Avvertenze

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

Alla data del presente Documento Informativo, 422BV controlla indirettamente Intek per il tramite delle società controllate 422SpA e Quattrotre. Poiché Quattrotre controlla direttamente Intek, la Fusione Intek si configura come operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob e dell'articolo 8 della Procedura Parti Correlate Intek.

Alla data del presente Documento Informativo, 422BV controlla indirettamente KME e Intek per il tramite delle società controllate Quattrodue S.p.A. ("**422SpA**") e Quattrotre. Pertanto, la Fusione KME si configura come operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob, dell'articolo 11 del Regolamento Parti Correlate KME nonché dell'articolo 8 della Procedura Parti Correlate Intek.

Il Comitato per il Controllo Interno di KME (il "**Comitato KME**") ed il Comitato degli Amministratori indipendenti non correlati di Intek (il "**Comitato Intek**"), in qualità di comitati competenti per l'esame delle operazioni con parti correlate previsti ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob, sono stati prontamente informati delle Fusioni medesime, sono stati coinvolti nella fase di istruttoria attraverso la ricezione di un flusso di informazioni tempestivo ed adeguato ed hanno rilasciato, per quanto di propria competenza e nella piena autonomia dei propri componenti, il proprio parere favorevole in merito alle Fusioni, parere allegato al presente Documento Informativo rispettivamente quale Allegato 3.1 e 3.2.

Per completezza sono evidenziati di seguito, in relazione alle Fusioni, le situazioni di potenziale conflitto di interesse derivanti dalle operazioni con parti correlate oggetto del presente Documento Informativo.

Si segnala che in relazione alla Fusione Intek:

- il Presidente ed Amministratore Delegato di Intek Vincenzo Manes è portatore di interessi in qualità di azionista della controllante indiretta 422BV, di cui è anche membro del Consiglio di Sorveglianza.

Si segnala che in relazione alla Fusione KME:

- il Presidente di KME, Salvatore Orlando, è portatore di interessi nella sua qualità di Amministratore di Intek;
- il Vice Presidente di KME Vincenzo Manes è portatore di interessi in qualità di azionista della controllante indiretta 422BV, di membro del Consiglio di Sorveglianza della medesima società nonché di Presidente ed Amministratore Delegato di Intek;
- il Vice Presidente di KME Diva Moriani è portatore di interessi nella sua qualità di Vice Presidente di Intek; e
- l'Amministratore di KME Marcello Gallo è portatore di interessi nella sua qualità di Vice Presidente di Intek.

Si segnala, infine, che gli ulteriori rischi ed incertezze derivanti dalle Fusioni saranno descritti nel documento informativo relativo alle Fusioni, redatto ai sensi dell'articolo 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti, che Intek e KME metteranno a disposizione del pubblico secondo le modalità e i termini previsti dalla normativa applicabile.

## 2. Informazioni relative alle Fusioni

### 2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle Fusioni

Il progetto di aggregazione societaria prevede la promozione da parte di KME ed Intek di due offerte pubbliche di scambio volontarie totalitarie ciascuna su azioni ordinarie proprie e successivamente la fusione per incorporazione di Intek in KME da realizzarsi previo perfezionamento della fusione per incorporazione di Quattrotre in Intek.

KME promuoverà un'offerta pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie proprie in circolazione, ad eccezione delle azioni indirettamente detenute dal socio di controllo 422BV tramite le controllate Quattrotre ed Intek e delle azioni proprie già in portafoglio di KME. Il corrispettivo dell'offerta promossa da KME è costituito da n. 1 strumento finanziario partecipativo di natura obbligazionaria emesso dalla stessa KME, del valore nominale di Euro 0,42, ogni n. 1 azione ordinaria KME portata in adesione all'offerta promossa da KME.

Contestualmente all'offerta promossa da KME, Intek promuoverà un'offerta pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie proprie in circolazione, ad eccezione delle azioni indirettamente detenute dal socio di controllo 422BV tramite la controllata Quattrotre e delle azioni proprie già in portafoglio di Intek. Il corrispettivo dell'offerta promossa da Intek è costituito da n. 1 obbligazione di nuova emissione emessa dalla stessa Intek, del valore nominale di Euro 0,50, ogni n. 1 azione ordinaria Intek portata in adesione all'offerta promossa da Intek.

La promozione delle predette offerte non è finalizzata alla revoca della quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di KME e di Intek (*delisting*).

#### *Caratteristiche, modalità, termini e condizioni della Fusione Intek*

La Fusione Intek si realizzerà: (i) mediante redistribuzione ed assegnazione ai soci di Quattrotre delle azioni Intek di cui Quattrotre risulti titolare alla data dell'attuazione della Fusione – senza che queste ultime rimangano mai acquisite al patrimonio di Intek come azioni proprie – e, ove queste non fossero sufficienti a soddisfare il rapporto di cambio come in seguito stabilito, (ii) mediante emissione di massime n. 174.300.000 nuove azioni ordinarie Intek, con aumento di capitale per Euro 0,26 per ogni azione emessa.

Al perfezionamento della Fusione Intek si procederà all'annullamento di tutte le azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Quattrotre.

La Fusione Intek si realizzerà successivamente allo svolgimento dell'OPS Intek, indipendentemente dall'esito della medesima.

La Fusione Intek è subordinata alla condizione che, anteriormente alla data di stipulazione dell'atto di Fusione:

- sia rilasciato da Intesa Sanpaolo S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 13.610.797 azioni ordinarie Intek detenute da Quattrotre e l'assenso al trasferimento in capo ad Intek di n. 100.462.436 azioni ordinarie KME detenute da Quattrotre e gravate da pegno;
- sia rilasciato da Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 5.316.666 azioni ordinarie Intek detenute da Quattrotre;
- sia rilasciato da GE Capital S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 42.704.550 azioni ordinarie Intek detenute da Quattrotre e l'assenso al trasferimento in capo ad Intek delle n. 28.535.361 azioni KME detenute da Quattrotre e gravate da pegno;
- sia rilasciato da GE Capital S.p.A. l'assenso alla Fusione Intek ai sensi dei contratti di finanziamento in essere con Intek e con Quattrotre.

La Fusione Intek è inoltre condizionata (a) al mancato verificarsi entro la data di stipula dell'atto di Fusione ed anche nel corso e/o per effetto dell'esecuzione dell'operazione medesima e/o in concorso con o contestualmente alla stessa, di (i) eventi o situazioni straordinari a livello nazionale e/o internazionale comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che

abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie della società e/o del gruppo ovvero di (ii) atti, fatti, circostanze, eventi, opposizioni o situazioni non già determinatisi alla data del progetto di fusione e tali da determinare un pregiudizio che incida in modo rilevante sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie della società e/o del gruppo, e/o (b) alla mancata adozione/pubblicazione, entro la data di stipula dell'atto di Fusione, da parte di istituzioni, enti o autorità aventi competenza, di atti o provvedimenti legislativi, amministrativi (inclusi quelli inerenti a eventuali obblighi ex articolo 106 e seguenti del TUF) o giudiziari tali da precludere, limitare o rendere sostanzialmente più onerosa, in tutto o in parte, anche a titolo transitorio, la possibilità della società e/o del gruppo di cui la stessa è parte di eseguire la Fusione e/o l'insieme delle operazioni indicate nel progetto di Fusione nei termini ed alle condizioni ivi descritti.

La Fusione Intek verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di Quattrotrete e di Intek, rispettivamente, al 25 gennaio 2012 e al 30 settembre 2011 redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quater* del codice civile ed approvate dagli organi amministrativi di Quattrotrete e di Intek. Dette situazioni patrimoniali sono messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e di regolamento.

Gli organi amministrativi di Quattrotrete e di Intek, esaminato il lavoro svolto dall'*advisor* indipendente PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. ("PWC") condividendo l'impostazione metodologica, i criteri adottati e le conclusioni, alla luce degli intervalli di valore individuati pur nei limiti indicati di ciascuna metodologia, hanno ritenuto di adottare quali valori economici aziendali i valori medi derivanti dall'applicazione della metodologia della Somma delle Parti e pertanto:

- per Quattrotrete, Euro 196.681.000 (Euro -22.386.651 ex partecipazioni Intek e KME); e
- per Intek, Euro 162.208.000 (Euro 105.800.000 ex partecipazione KME).

Tali valori economici includono per entrambe le società partecipanti alla Fusione Intek anche la valutazione della partecipazione in KME. Anche per KME gli organi amministrativi di Intek e Quattrotrete hanno ritenuto di adottare quale valore economico aziendale il valore medio derivante dall'applicazione della metodologia della Somma delle Parti e cioè Euro 522.300.000.

Di conseguenza gli organi amministrativi di Quattrotrete e di Intek hanno deciso di adottare il seguente rapporto di cambio:

- ogni n. 1 (una) azione ordinaria Quattrotrete da concambiare, assegnazione di un numero di azioni Intek compreso tra un minimo di 21,08 (ventunovirgolazerootto) azioni ordinarie ed un massimo di n. 34,86 (trentaquattrovirgolaottantasei) azioni ordinarie.

I valori unitari delle azioni Quattrotrete e Intek potranno essere determinati, applicando la formula di seguito riportata, solo successivamente all'esito dell'OPS Intek e dell'OPS KME.

Di conseguenza, anche l'esatto numero di azioni ordinarie Intek da assegnare in concambio per ogni azione Quattrotrete potrà essere determinato, applicando la formula di seguito riportata, solo successivamente all'esito dell'OPS Intek e dell'OPS KME.

Il rapporto di cambio tra le azioni Quattrotre e le azioni Intek indicato nel progetto di Fusione Intek prevede quanto segue:

**Valore Unitario azione 433 / Valore unitario azione Intek**

**Valore unitario azione 433**

$$\text{Valore Unitario azione 433} = \frac{(\text{Valore Unitario Azione Intek} \times 61.632.013) + (\text{Valore Unitario Azione Kme} \times 132.683.664) - 22.386.651}{(5.000.000 + 900.000)}$$

**Valore unitario azione Intek**

$$\text{Valore Unitario azione Intek} = \frac{105.800.000 - \text{Debito}_{(OPS\ Intek)} + 52.197.171 \times \text{Valore Unitario azioni Kme}}{132.099.914 - N.\text{azioni}_{(OPS\ Intek)}}$$

**Valore unitario azione Kme**

$$\text{Valore Unitario azione Kme} = \frac{522.300.000 - \text{Debito}_{(OPS\ KME)}}{483.308.535 - N.\text{azioni}_{(OPS\ KME)}}$$


---

<p>! Numero di azioni ordinarie Intek detenute da 433</p> <p>@ Numero di azioni ordinarie Kme detenute da 433</p> <p># NAV di 433 al netto delle partecipazioni in Intek e Kme: pari al debito verso GE Capital (oltre interessi) + Debito verso Cassa Ragionieri (oltre interessi) - Disponibilità liquide</p> <p>\$ N. azioni 433</p> <p>% Numero di azioni da emettere per la conversione del <i>Prestito Convertendo</i> (pari al 18% delle azioni 433)</p> <p>^ NAV di Intek al netto della partecipazione in Kme</p>	<p>&amp; Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Intek, pari a: <math>N.\text{Azioni}_{(OPS\ Intek)} \cdot 0,50</math></p> <p>* Numero di azioni ordinarie Kme Group S.p.A. possedute da Intek</p> <p>( N. azioni Intek</p> <p>) NAV Kme</p> <p>- Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Kme, pari a: <math>N.\text{Azioni}_{(OPS\ KME)} \cdot 0,42</math></p> <p>+ N. Azioni Kme</p>
--	--

**Nota:**  $N.\text{azioni} = \text{azioni ordinarie} + \text{azioni di risparmio} - \text{azioni proprie}$

La puntuale identificazione del rapporto di cambio applicato, sulla base delle formula sopra riportata, sarà dunque effettuata nell'atto di Fusione Intek, dipendendo essa dal risultato dell'OPS Intek e dell'OPS KME. A seguito dell'applicazione della predetta formula, il relativo rapporto di cambio sarà arrotondato al secondo decimale. Non sono previsti conguagli in denaro.

Le società partecipanti alla Fusione Intek hanno presentato istanza congiunta al Tribunale di Ivrea (TO) per la nomina dell'esperto indipendente chiamato a redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio determinato dagli organi amministrativi, ai sensi dell'articolo 2501-sexies del codice civile.

Per effetto della Fusione Intek, agli azionisti di Quattrotre che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione compete il diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, in quanto l'adozione dello statuto sociale di Intek (società iscritta nell'elenco generale di cui all'articolo 106 del D.Lgs. n. 385/1993) implicherà per gli azionisti di Quattrotre un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno in esito alla Fusione. Gli azionisti di Quattrotre tuttavia hanno già dichiarato che non intendono esercitare tale diritto.

#### Caratteristiche, modalità, termini e condizioni della Fusione KME

La Fusione KME si realizzerà: (i) mediante redistribuzione ed assegnazione ai soci di Intek delle azioni KME di cui Intek risulti titolare alla data dell'attuazione della Fusione – senza che queste ultime rimangano mai acquisite al patrimonio di KME come azioni proprie – e, ove queste non fossero sufficienti a soddisfare il rapporto di cambio come in seguito stabilito, (ii) mediante emissione di massime n. 228.599.097 nuove azioni ordinarie KME e di massime n. 10.132.431 nuove azioni di risparmio KME, con aumento di capitale per Euro 0,61 per ogni azione emessa; laddove, invece, le azioni KME di cui Intek risulti titolare alla data dell'attuazione della Fusione eccedano il numero di azioni necessario a soddisfare il rapporto di cambio, si procederà all'annullamento di massime n. 184.880.835 azioni ordinarie KME, senza peraltro alcuna riduzione del capitale.

Al perfezionamento della Fusione KME si procederà all'annullamento di tutte le azioni (ordinarie e di risparmio) rappresentanti l'intero capitale sociale di Intek.

La Fusione KME si realizzerà successivamente (i) allo svolgimento dell'OPS KME e dell'OPS Intek, indipendentemente dall'esito delle medesime; e (ii) all'efficacia della Fusione Intek.

La Fusione KME è subordinata alla condizione che, anteriormente alla data di stipulazione dell'atto di Fusione:

- sia rilasciato da Intesa Sanpaolo S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 140.462.436 azioni ordinarie KME di cui n. 40.000.000 detenute da Intek e n. 100.462.436 attualmente detenute da Quattrotrete e destinate ad essere trasferite a Intek in sede di fusione per incorporazione tra Intek e Quattrotrete;
- sia rilasciato da Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 8.861.110 azioni ordinarie KME detenute da Intek;
- sia rilasciato da GE Capital S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 31.174.250 azioni ordinarie KME di cui n. 2.638.889 detenute da Intek e n. 28.535.361 attualmente detenute da Quattrotrete e destinate ad essere trasferite a Intek in sede fusione per incorporazione tra Intek e Quattrotrete;
- sia rilasciato da GE Capital S.p.A. l'assenso alla Fusione KME ai sensi dei contratti di finanziamento in essere con Intek e con Quattrotrete;
- sia rilasciato da Banca d'Italia il nulla osta al trasferimento in capo a KME della partecipazione in I2 Capital Partners SGR S.p.A. attualmente detenuta da Intek.

La Fusione KME è inoltre condizionata (a) al mancato verificarsi entro la data di stipula dell'atto di Fusione ed anche nel corso e/o per effetto dell'esecuzione dell'operazione medesima e/o in concorso con o contestualmente alla stessa, di (i) eventi o situazioni straordinari a livello nazionale e/o internazionale comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie della società e/o del gruppo ovvero di (ii) atti, fatti, circostanze, eventi, opposizioni o situazioni non già determinatisi alla data del progetto di fusione e tali da determinare un pregiudizio che incida in modo rilevante sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie della società e/o del gruppo, e/o (b) alla mancata adozione/pubblicazione, entro la data di stipula dell'atto di Fusione, da parte di istituzioni, enti o autorità aventi competenza, di atti o provvedimenti legislativi, amministrativi (inclusi quelli inerenti a eventuali obblighi *ex* articolo 106 e seguenti del TUF) o giudiziari tali da precludere, limitare o rendere sostanzialmente più onerosa, in tutto o in parte, anche a titolo transitorio, la possibilità della società e/o del gruppo di cui la stessa è parte di eseguire la Fusione e/o l'insieme delle operazioni indicate nel progetto di Fusione nei termini ed alle condizioni ivi descritti.

La Fusione KME verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di KME e di Intek al 30 settembre 2011 redatte ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater* del codice civile ed approvate dagli organi amministrativi di KME e Intek. Dette situazioni patrimoniali sono messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e di regolamento. Per una piena informazione degli azionisti delle società partecipanti alla Fusione KME, è messa a disposizione del pubblico anche una situazione patrimoniale pro-forma di Intek al 30 settembre 2011 predisposta per rappresentare gli effetti dell'operazione di Fusione Intek.

Gli organi amministrativi di Intek e di KME, esaminato il lavoro svolto dall'*advisor* indipendente PWC condividendone l'impostazione metodologica, i criteri adottati e le conclusioni, alla luce degli intervalli di valore individuati pur nei limiti indicati di ciascuna metodologia, hanno ritenuto di adottare quali valori economici aziendali i valori medi derivanti dall'applicazione della metodologia della Somma delle Parti e pertanto:

- per KME, Euro 522.300.000; e
- per Intek (post fusione con Quattrotrete), Euro 283.210.000 (Euro 83.413.000 ex partecipazione KME).



Il valore economico di Intek include anche la valutazione della partecipazione in KME.

Di conseguenza gli organi amministrativi di Intek e di KME hanno deciso di adottare il seguente rapporto di cambio:

- ogni n. 1 (una) azione ordinaria/di risparmio Intek da concambiare, assegnazione di un numero di azioni KME compreso tra un minimo di n. 0,84 (zerovirgolaottantaquattro) azioni ordinarie/di risparmio ed un massimo di n. 1,78 (unovirgolasettantotto) azioni ordinarie/di risparmio.

I valori unitari delle azioni Intek e KME potranno essere determinati, applicando la formula di seguito riportata, solo successivamente all'esito dell'OPS Intek e dell'OPS KME.

Di conseguenza, anche l'esatto numero di azioni ordinarie e di azioni di risparmio KME da assegnare in concambio per ogni azione ordinaria e di risparmio Intek potrà essere determinato, applicando la formula di seguito riportata, solo successivamente all'esito dell'OPS Intek e dell'OPS KME.

Il rapporto di cambio tra le azioni KME e le azioni Intek indicato nel progetto di Fusione KME prevede quanto segue:

**Valore Unitario azione Intek (post fusione con 433) / Valore unitario azione Kme**

<b>Valore unitario azione Intek (post fusione con 433)</b>	
<b>Valore Unitario azione Intek (post fusione con 433)</b>	$\frac{105.800.000 - 22.386.651 - \text{Debito}_{(OPS\ Intek)} + (184.880.835 \times \text{Valore Unitario Azione Kme})}{N.azioni_{(Intek\ post\ fusione\ con\ 433)} - N.azioni_{(OPS\ Intek)}}$
<b>Valore unitario azione Kme</b>	
<b>Valore Unitario azione Kme</b>	$\frac{522.300.000 - \text{Debito}_{(OPS\ KME)}}{483.308.535 - N.azioni_{(OPS\ KME)}}$

<p>! NAV di Intek al netto della partecipazione in Kme</p> <p>@ NAV di 433 al netto delle partecipazioni in Intek e Kme: pari al debito verso GE Capital (oltre interessi) + Debito verso Cassa Ragionieri (oltre interessi) - Disponibilità liquide</p> <p># Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Intek, pari a: <math>N.Azioni_{(OPS\ Intek)} \cdot 0,50</math></p> <p>\$ Numero di azioni ordinarie Kme detenute da Intek post fusione con 433</p>	<p>% Numero delle azioni del capitale di Intek a seguito della fusione con 433 rappresentato da: numero delle azioni Intek + numero delle azioni 433 concambiate (incluse le azioni da emettere per la conversione del <i>Prestito Convertendo</i>) al netto degli effetti di annullamento della fusione.</p> <p>^ NAV Kme</p> <p>&amp; Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Kme, pari a: <math>N.Azioni_{(OPS\ KME)} \cdot 0,42</math></p> <p>* N. Azioni Kme</p>
---	--

Nota: N. azioni = azioni ordinarie + azioni di risparmio - azioni proprie

La puntuale identificazione del rapporto di cambio applicato, sulla base delle formula sopra riportata, sarà dunque effettuata nell'atto di Fusione, dipendendo essa dal risultato dell'OPS KME e dell'OPS Intek. A seguito dell'applicazione della predetta formula, il relativo rapporto di cambio sarà arrotondato al secondo decimale. Non sono previsti conguagli in denaro.

Le società partecipanti alla Fusione KME hanno presentato istanza congiunta al Tribunale di Firenze per la nomina dell'esperto indipendente chiamato a redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio determinato dagli organi amministrativi, ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile.

Per effetto della Fusione KME, agli azionisti di Intek che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del progetto di Fusione compete il diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, in quanto l'adozione dello statuto sociale di KME implicherà per gli azionisti di Intek (società iscritta nell'elenco generale di cui all'articolo 106 del D.Lgs. n. 385/1993) un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno in esito alla Fusione; ricorrono pertanto i presupposti di cui all'articolo 2437, comma 1, lett. a), del codice civile.

Il recesso sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della Fusione KME.

Ai fini del recesso il valore di liquidazione delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di Intek, entrambe ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa

Italiana S.p.A., sarà determinato con applicazione del criterio previsto dall'articolo 2437-ter, comma 3, del codice civile.

Fatti salvi gli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa vigente, i valori di liquidazione delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio di Intek, ai fini del recesso e ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del codice civile, saranno resi noti mediante avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale dopo la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea straordinaria di Intek chiamata ad approvare il progetto di Fusione. I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e di svolgimento del procedimento di liquidazione ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile saranno resi noti mediante avvisi pubblicati su almeno un quotidiano a diffusione nazionale dopo l'iscrizione presso i competenti registri delle imprese delle delibere assembleari di approvazione della Fusione KME assunte dalle società partecipanti alla Fusione.

## **2.2 *Indicazione delle parti correlate con cui le Fusioni saranno poste in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nelle Fusioni***

### *Fusione Intek*

La Fusione Intek sarà realizzata mediante l'incorporazione di Quattrotretre in Intek.

Alla data del presente Documento Informativo, 422BV controlla indirettamente Intek per il tramite delle società controllate 422SpA e Quattrotretre. Quattrotretre è recentemente divenuta titolare delle partecipazioni di controllo in Intek ed in KME trasferite rispettivamente da 422BV e 422SpA. Poiché Quattrotretre controlla direttamente Intek, la Fusione Intek si configura come operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob e dell'articolo 8 della Procedura Parti Correlate Intek.

In occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione di Intek tenutosi in data 27 gennaio 2012 è stata data informativa da parte del Presidente ed Amministratore Delegato di Intek Vincenzo Manes, anche ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile, della natura della correlazione e della portata degli interessi nella Fusione Intek nonché del fatto che il medesimo è azionista della controllante indiretta 422BV, membro del Consiglio di Sorveglianza della medesima società e che ricopre la carica di Vice Presidente di KME.

### *Fusione KME*

La Fusione KME sarà realizzata mediante l'incorporazione di Intek in KME.

Alla data del presente Documento Informativo, 422BV controlla indirettamente KME e Intek per il tramite delle società controllate 422SpA e Quattrotretre. Pertanto, la Fusione KME si configura come operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob, dell'articolo 11 del Regolamento Parti Correlate KME nonché dell'articolo 8 della Procedura Parti Correlate Intek.

In occasione delle riunioni dei Consigli di Amministrazione di Intek e KME, tenutesi in data 27 gennaio 2012 è stata data informativa da parte del Vice Presidente di KME Vincenzo Manes, anche ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile, della natura della correlazione e della portata degli interessi nella Fusione KME essendo il medesimo è azionista della controllante indiretta 422BV, membro del Consiglio di Sorveglianza della medesima società e che ricopre la carica di Presidente ed Amministratore Delegato di Intek.

Per completezza si segnala che anche altri Amministratori di KME e di Intek hanno comunicato ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile di essere portatori di interessi nelle Fusioni poiché alla data del presente Documento Informativo il Presidente di KME, Salvatore Orlando ricopre la carica di Amministratore di Intek, il Vice Presidente di KME Diva Moriani e l'Amministratore di KME Marcello Gallo ricoprono la carica di Vice Presidenti di Intek (si rinvia in proposito alla sezione 2.7 del presente Documento Informativo).

### 2.3 *Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per Intek e KME delle Fusioni*

Successivamente all'operazione di scissione proporzionale inversa della primavera del 2010, avviata a metà 2009, Intek e KME, ognuna nei propri contesti operativi di riferimento, hanno sperimentato uno scenario macroeconomico che è andato progressivamente deteriorandosi, verificando una crescente difficoltà nel raggiungimento degli obiettivi strategici che entrambe si erano poste nel rispettivo ambito di operatività. Nel medesimo periodo si è assistito all'ulteriore allontanamento della capitalizzazione di borsa delle due società dai rispettivi valori di patrimonio netto e dai valori intrinseci delle stesse, fenomeno questo comune.

In tale contesto, il *management* di vertice delle società ha maturato un orientamento che prevede la conduzione sotto una visione strategica unitaria di KME e Intek. Infatti in quest'ottica si ritiene opportuno e vantaggioso per gli azionisti delle due società che i singoli *business* ad esse facenti capo vengano gestiti secondo logiche unitarie e comuni volte ad una loro valorizzazione dinamica, siano essi costituiti da società, divisioni di business, singoli cespiti, con una focalizzazione accentuata sulla loro funzione di generazione di cassa o sulla funzione di accrescimento di valore nel tempo.

Al fine di favorire la realizzazione di tale orientamento strategico, si ritiene necessario, oltre che vantaggioso, realizzare la concentrazione, sotto un'unica *holding*, delle due strutture, in parte coincidenti in termini di *management*, che attualmente gestiscono Intek e KME. In questo modo, oltre ai non trascurabili risparmi di costo legati al fatto che due delle tre società oggetto delle Fusioni sono quotate, verranno garantite una unicità di direzione strategica e la compresenza delle esperienze e competenze specifiche delle diverse attività gestite.

Le OPS e le Fusioni, che i Consigli di amministrazione di Intek e KME porteranno all'approvazione dei loro azionisti, mirano alla realizzazione del disegno strategico descritto, fornendo al contempo ai medesimi azionisti la scelta tra l'adesione allo stesso e il conseguimento di una diversa valorizzazione del proprio investimento attraverso le OPS.

Le OPS e le Fusioni, da valutare come parti di un medesimo progetto, prefigurano il contemporaneo soddisfacimento delle esigenze delle due diverse tipologie di soci di Intek e KME delineate in precedenza. La realizzazione delle OPS darà modo infatti a quanti lo desiderino, anche durante l'attuale fase di forte contrazione dei mercati borsistici, di trasformare le proprie azioni in strumenti finanziari caratterizzati da un minore grado di rischio, un rendimento di sicuro interesse nonché liquido. Per converso, i soci che intendano rimanere tali e condividere le nuove strategie del gruppo beneficeranno del fatto che l'acquisto delle azioni nell'ambito delle OPS avvenga comunque a sconto rispetto sia al valore di libro che a quello intrinseco degli attivi societari.

Nel contesto descritto, la fusione per incorporazione di Intek in KME è idonea a comportare un rafforzamento patrimoniale della società incorporante utile a far fronte agli impegni finanziari connessi al rimborso dei titoli di debito offerti in scambio da KME e Intek nell'ambito delle OPS.

Gli effetti delle descritte operazioni si inseriscono sia per KME che per Intek in una solida struttura finanziaria.

Gli Amministratori di Intek e KME, tenuto conto delle analisi svolte e delle assunzioni formulate nell'ambito delle analisi dei flussi finanziari, hanno ritenuto che gli obiettivi perseguiti dalle OPS sono compatibili con l'assunzione di un maggiore indebitamento derivante dall'esecuzione delle operazioni.

## **2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo delle operazioni e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari**

### *Advisor indipendente*

Nella determinazione dei valori economici delle società coinvolte nelle Fusioni, gli organi amministrativi si sono avvalsi dell'attività dell'*advisor* indipendente PWC. Tale esperto è stato nominato in data 16 dicembre 2011 dalle società coinvolte nelle Fusioni, anche a supporto dell'attività dei rispettivi Comitati. PWC è stata individuata sulla base della comprovata esperienza e qualificazione professionale nell'ambito di operazioni di carattere straordinario e della conoscenza dei gruppi Intek e KME acquisita in precedenti incarichi.

PWC è stata incaricata di assistere i Consigli di Amministrazione di Intek, KME e Quattrotre con riferimento alle analisi valutative finalizzate alla determinazione dei possibili valori di concambio delle azioni delle società partecipanti alle Fusioni e ad alcune attività operative di carattere legale e fiscale connesse alle operazioni societarie. Con riferimento alle attività valutative è stata predisposta una relazione di stima del valore economico dei titoli Intek e dei titoli KME, in parte oggetto di conferimento ed in parte oggetto di cessione a favore di Quattrotre, ai sensi dell'articolo 2465 del codice civile.

L'analisi di PWC a supporto della determinazione dei rapporti di cambio viene allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 3.3.

### *Modalità di determinazione dei rapporti di cambio*

Ai fini della determinazione dei rapporti di cambio delle Fusioni ed in particolare ai fini della determinazione dei NAV di riferimento di KME, Intek e Quattrotre, gli organi amministrativi delle società partecipanti alle Fusioni, con il supporto dell'*advisor* indipendente, hanno fatto riferimento alle seguenti metodologie:

- metodi di carattere patrimoniale;
- metodi di mercato (quotazione di Borsa);
- metodi analitici.

Si tratta di metodologie comunemente riconosciute dalla prassi professionale per operazioni di questa natura e società operanti nei settori di riferimento.

Peraltro il processo valutativo si indirizza alla determinazione non tanto dei valori economici in senso assoluto delle singole società coinvolte nelle Fusioni quanto del peso del valore economico relativo, raffrontabile e comparabile di una società rispetto ad un'altra.

### **Metodo Patrimoniale semplice**

Con riferimento a tale metodologia, si è fatto riferimento ai valori espressi dal Patrimonio Netto delle società coinvolte nelle Fusioni. Si evidenzia quanto segue:

- il tipo di attività industriale svolta da KME, basata essenzialmente su elementi di carattere materiale rappresentati da investimenti in impianti e magazzino di materia prima, porta a ritenere adeguata l'applicazione di metodologie patrimoniali. Peraltro, dal momento che il bilancio consolidato include un avviamento (verificato annualmente ai fini dell'*Impairment Test*), il Patrimonio Netto contabile potrebbe essere considerato quale approssimazione ai fini della stima del *Fair Value* di KME;
- con riferimento ad Intek, la considerazione del fatto che il bilancio separato della società è costituito da un insieme di attività di carattere materiale, alcune delle quali iscritte al *Fair Value*, porta a ritenere adeguata l'applicazione di metodologie di carattere patrimoniale. Ai fini dell'analisi, il valore della partecipazione in KME è stato ri-espresso sulla base del valore stimato sulla base del Patrimonio Netto di KME stessa;
- in relazione a Quattrotre, trattandosi di una *holding* di partecipazioni, il valore del Patrimonio Netto di bilancio della società è stato rettificato al fine di esprimere il valore delle partecipazioni in Intek e KME sulla base del Patrimonio Netto delle società stesse.

### **Metodo di mercato: osservazione dei prezzi di Borsa**

Dal momento che le azioni di Intek e KME sono quotate in Borsa, come richiesto dalla prassi professionale, ai fini dell'analisi si è osservato l'andamento delle quotazioni di Borsa con riferimento a diversi orizzonti temporali (1, 3, 6 e 12 mesi), privilegiando il ricorso a medie delle quotazioni. Ciò premesso, si riportano le seguenti considerazioni:

- in seguito all'attuale forte instabilità ed illiquidità dei mercati finanziari conseguente alla crisi economica e finanziaria globale, le quotazioni di Borsa potrebbero essere fortemente penalizzanti per le società;
- per entrambe le società, la capitalizzazione di mercato risulta significativamente inferiore rispetto ai patrimoni contabili e rispetto ai risultati derivanti dall'applicazione di metodi analitici. Al fine di comprendere la rappresentatività di queste quotazioni, è stata effettuata un'analisi sulla liquidità dei titoli sulla base di due indici: *turnover ratio* e *spread bid-ask*. Tali analisi, nel loro complesso, hanno confermato la scarsa rappresentatività delle quotazioni in relazione alle medie del segmento di appartenenza;
- i titoli emessi da Intek e KME presentano una scarsa copertura da parte degli analisti finanziari.

### **Metodi analitici: somma delle parti**

In considerazione del fatto che le società partecipanti alla Fusione conducono *business* diversificati, le valutazioni basate su metodi analitici sono state effettuate attraverso una Somma di Parti.

Alla luce di tale premessa, sulla base dei dati patrimoniali di riferimento, sono state adottate per le diverse partecipazioni o *business* di riferimento metodologie che consentissero di apprezzarne i fondamentali.

In particolare, laddove possibile, si è provveduto ad applicare metodologie basate sui flussi di cassa attesi, (metodo del *Discounted Cash Flow* o "DCF"); in mancanza di dati o informazioni in merito ai flussi di cassa, o laddove ritenuto più opportuno in considerazione alle caratteristiche del bene oggetto di valutazione, sono stati utilizzati metodi patrimoniali. Nel dettaglio:

- in relazione a KME, è stata sviluppata una stima di valore basata sulla metodologia del DCF con riferimento alle attività industriali inerenti la produzione e la commercializzazione di rame e altri materiali metallici. Con riferimento alle partecipazioni detenute da KME Partecipazioni, le analisi si sono basate sull'applicazione di metodologie di carattere patrimoniale, supportate anche attraverso lo sviluppo di esercizi valutativi basati sui flussi di cassa (DCF);
- con riferimento a Intek, l'analisi è stata svolta principalmente attraverso l'applicazione di metodologie patrimoniali. Con riferimento agli immobili (*Real Estate*), le analisi sono state elaborate sulla base delle perizie estimative più recenti (ove disponibili), sulla base dei contratti preliminari disponibili o sulla stima di realizzo elaborata dal *management* di Intek. Si segnala che con riferimento ad alcuni investimenti, il valore risulta significativamente influenzato dall'esito di procedimenti legali in corso.
- per Quattrotrete, vista la natura di *holding* di partecipazioni, la stima di valore è stata effettuata attraverso una metodologia patrimoniale. In particolare, tenendo conto della composizione dell'attivo della società, sono state espresse le partecipazioni in Intek e KME al valore economico così come stimato sulla base di quanto illustrato ai precedenti punti.

Nel processo valutativo delle operazioni di Fusione in esame è stato fatto riferimento, come criterio principale, a metodologie di valutazione basate sull'analisi dei fondamentali. Per motivi di confronto è stato calcolato il Rapporto di Cambio con riferimento anche alle quotazioni di Borsa in archi temporali diversi, che, pur tenendo conto della significatività e delle specificità di esse, hanno condotto a risultati allineati a quelli raggiunti con la metodologia di valutazione basata sui fondamentali; sono simili anche i risultati ottenuti facendo riferimento ai patrimoni netti.

## 2.5 *Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Fusioni*

### *Effetti economici, patrimoniali e finanziari della Fusione Intek*

Gli effetti della Fusione Intek ai sensi dell'articolo 2504-bis, secondo comma, del codice civile, decorreranno dall'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione, ovvero dalla data successiva che sarà indicata nell'atto di fusione medesimo.

Con riferimento a quanto previsto dall'articolo 2501-ter, primo comma, n. 6, del codice civile, le operazioni effettuate da Quattrotrete saranno imputate al bilancio di Intek a partire dalla data di decorrenza degli effetti giuridici della Fusione Intek ai sensi del precedente capoverso. Dalla medesima data decorreranno gli effetti fiscali della Fusione Intek.

La verifica degli indici di rilevanza di cui al paragrafo 1.1 dell'allegato 3 al Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob e di cui all'articolo 8.1 della Procedura Parti Correlate Intek, ha portato ai seguenti risultati:

<b>Indice</b>	<b>Descrizione</b>	<b>Numeratore (Euro/000)</b>	<b>Denominatore (Euro/000)</b>	<b>Indice</b>	<b>Soglia di rilevanza</b>
Indice di rilevanza del controvalore	Rapporto tra il controvalore dell'operazione <sup>(1)</sup> e il patrimonio netto consolidato di Intek al 30 settembre 2011	151.996	105.109	144%	2,5%

<sup>(1)</sup> Per controvalore dell'operazione si intende il patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale di Quattrotrete determinato in conformità ai principi *IFRS*.

A seguito della Fusione Intek verrà annullata la partecipazione di Quattrotrete in Intek, che iscriverà tra le sue attività la partecipazione in KME detenuta dalla società incorporata. I debiti di Intek verranno incrementati da quelli apportati dalla società incorporata.

Essendo peraltro la Fusione Intek "significativa" ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti, Intek, nei termini previsti dalla normativa vigente, provvederà a pubblicare le informazioni finanziarie *pro forma* nel documento informativo che verrà redatto ai sensi dell'articolo 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti.

### *Effetti economici, patrimoniali e finanziari della Fusione KME*

Gli effetti della Fusione KME ai sensi dell'articolo 2504-bis, secondo comma, del codice civile, decorreranno dall'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione, ovvero dalla data successiva che sarà indicata nell'atto di fusione medesimo.

Con riferimento a quanto previsto dall'articolo 2501-ter, primo comma, n. 6, del codice civile, le operazioni effettuate da Intek saranno imputate al bilancio di KME a partire dalla data di decorrenza degli effetti giuridici della Fusione KME ai sensi del precedente capoverso. Dalla medesima data decorreranno gli effetti fiscali della Fusione KME.

La verifica degli indici di rilevanza di cui al paragrafo 1.1 dell'allegato 3 al Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob e di cui all'articolo 8.1 della Procedura Parti Correlate Intek, ha portato ai seguenti risultati:

<b>Indice</b>	<b>Descrizione</b>	<b>Nnmeratore (Euro/000)</b>	<b>Denominatore (Euro/000)</b>	<b>Indice</b>	<b>Soglia di rilevanza</b>
Indice di rilevanza del controvalore	Rapporto tra il controvalore dell'operazione <sup>(1)</sup> e il patrimonio netto consolidato di Intek al 30 settembre 2011	469.654	105.109	446%	2,5%

<sup>(1)</sup> Per controvalore dell'operazione si intende il patrimonio netto consolidato di KME al 30 giugno 2011.

La verifica degli indici di rilevanza di cui al paragrafo 1.1 dell'allegato 3 al Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob e di cui all'articolo 11 del Regolamento Parti Correlate KME, ha portato ai seguenti risultati:

<b>Indice</b>	<b>Descrizione</b>	<b>Numeratore (Euro/000)</b>	<b>Denominatore (Euro/000)</b>	<b>Indice</b>	<b>Soglia di rilevanza</b>
Indice di rilevanza del controvalore	Rapporto tra il controvalore dell'operazione <sup>(1)</sup> e il patrimonio netto consolidato di KME al 30 giugno 2011	195.473	469.654	41,62%	2,5%

<sup>(1)</sup> Per controvalore dell'operazione si intende il patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale *pro forma* di Intek post fusione con Quattrotrete.

In conseguenza della Fusione KME, verrà annullata la partecipazione di Intek in KME, inclusiva di quella attualmente in capo a Quattrotrete, e KME diventerà titolare di tutte le attività e passività di Intek.

Essendo peraltro la Fusione KME "significativa" ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti, Intek e KME, nei termini previsti dalla normativa vigente, provvederanno a pubblicare le informazioni finanziarie *pro forma* nel documento informativo che verrà redatto ai sensi dell'articolo 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti.



## **2.6 Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da questa controllate in conseguenza delle Fusioni**

### *Fusione Intek*

In conseguenza della Fusione Intek non si prevede alcuna variazione dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Quattrotre e Intek né di alcuna delle società dalle stesse controllate.

### *Fusione KME*

In conseguenza della Fusione KME non si prevede alcuna variazione dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Intek e KME né di alcuna delle società dalle stesse controllate.

## **2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Intek e KME coinvolti nelle Fusioni**

### *Componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Quattrotre e Intek coinvolti nella Fusione Intek*

Fermo restando quanto precisato nella precedente sezione 2.2 del presente Documento Informativo, nella Fusione Intek non sono coinvolti quali parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Quattrotre e Intek.

Per completezza, si segnala che alla data del presente Documento Informativo, il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato Intek, Vincenzo Manes, è azionista della controllante indiretta di 422 BV, di cui è anche membro del Consiglio di Sorveglianza ed il Dirigente di Intek Luca Maffioletti ricopre, inoltre, la carica di Amministratore Unico di Quattrotre.

### *Componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Intek e KME coinvolti nella Fusione KME*

Fermo restando quanto precisato nella precedente sezione 2.2 del presente Documento Informativo, nella Fusione KME non sono coinvolti quali parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Intek e KME.

Per completezza, si segnala che alla data del presente Documento Informativo, il Presidente del Consiglio di Amministrazione di KME, Salvatore Orlando, ricopre anche la carica di Amministratore di Intek; il Vice Presidente di KME, Vincenzo Manes, ricopre anche la carica di Presidente e Amministratore Delegato di Intek; il Vice Presidente di KME, Diva Moriani, ricopre anche la carica di Vice Presidente di Intek, l'Amministratore di KME, Marcello Gallo, ricopre anche la carica di Vice Presidente di Intek.

La seguente tabella riporta le informazioni relative alle partecipazioni in Intek e KME detenute direttamente e/o indirettamente dai suindicati soggetti alla data del presente Documento Informativo.

*Fusione Intek*

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Carica</b>	<b>Società partecipata</b>	<b>N. azioni possedute</b>	<b>Percentuali azioni possedute su capitale votante</b>
Marcello Gallo	Vice Presidente Intek S.p.A.	Intek S.p.A. Azioni ordinarie	232.875	0,179%
Diva Moriani	Vice Presidente Intek S.p.A.	Intek S.p.A. Azioni ordinarie	118.500	0,091%
Salvatore Orlando	Amministratore Intek S.p.A.	Intek S.p.A. Azioni ordinarie	1.976.397	1,515%

*Fusione KME*

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Carica</b>	<b>Società partecipata</b>	<b>N. azioni possedute</b>	<b>Percentuali azioni possedute su capitale votante</b>
Salvatore Orlando	Presidente KME Group S.p.A.	KME Group S.p.A. Azioni ordinarie	3.293.995	0,736%
Diva Moriani	Vice Presidente KME Group S.p.A.	KME Group S.p.A. Azioni ordinarie	270.830	0,061%
Marcello Gallo	Amministratore KME Group S.p.A.	KME Group S.p.A. Azioni ordinarie	568.125	0,127%

Si segnala che il Vice Presidente di KME, Presidente ed Amministratore Delegato di Intek Vincenzo Manes è azionista della controllante indiretta 422BV che detiene per il tramite di 422SpA e di Quattrotre n. 61.632.013 azioni ordinarie Intek e n. 132.683.664 azioni ordinarie KME.

Alla data del Documento Informativo Intek detiene n. 52.197.171 azioni ordinarie KME.

Si segnala, inoltre, che ai Vice Presidenti di KME Vincenzo Manes e Diva Moriani sono state assegnate nell'ambito del "Piano di stock option KME Group S.p.A. 2010-2015", approvato nel 2009, rispettivamente numero 14.500.000 opzioni e numero 9.000.000 opzioni, le quali attribuiscono agli stessi il diritto di ottenere numero 1 azione ordinaria KME per ciascuna opzione esercitata al prezzo unitario di Euro 0,295 ciascuna.

## **2.8 Approvazione delle Fusioni**

### **2.8.1 Attività dei Comitati Intek e KME**

I Comitati Intek e KME sono stati coinvolti nell'esame della documentazione nelle varie fasi delle operazioni.

A seguito di quanto discusso nelle riunioni dei Consigli di Amministrazione di KME e Intek tenutisi in data 25 ottobre 2011 e 10 novembre 2011, cui hanno partecipato tutti i membri dei Comitati, in merito al ruolo dei Comitati stessi nell'esame delle condizioni e dei termini delle Fusioni, in data 16 dicembre 2011 è stato conferito a PWC l'incarico di assistere le società con riferimento alle analisi valutative finalizzate alla determinazione dei possibili valori di concambio delle azioni delle società coinvolte nell'ambito dei procedimenti di fusione e ad alcune attività di carattere legale e fiscale connesse all'operazione nel suo complesso.

La documentazione predisposta dall'*advisor* indipendente PWC è stata messa a disposizione anche dei Comitati al fine di fornire agli stessi informazioni di supporto nell'ambito dell'operazione di Fusione, come previsto dalle procedure interne e dalla normativa di riferimento nel contesto di operazioni con parti correlate.

I Comitati hanno svolto il proprio ruolo anche attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo sui termini e sulle condizioni delle operazioni da parte degli Amministratori esecutivi e degli uffici delle società, hanno richiesto ogni informazione ritenuta opportuna e formulato osservazioni ai soggetti incaricati della conduzione delle operazioni. Tale informativa ha avuto ad oggetto la natura della correlazione, le modalità esecutive e le condizioni previste per la realizzazione delle operazioni, nonché il procedimento valutativo seguito, gli interessi e le motivazioni sottostanti e gli eventuali rischi per Intek e KME o per le società dalle stesse controllate, anche alla luce dell'indebitamento aggiuntivo determinato dalle OPS connesse alle Fusioni.

### **2.8.2 Approvazione della Fusione Intek da parte dei Consigli di Amministrazione di Quattrotrete e Intek**

La Fusione Intek è stata approvata all'unanimità dagli organi amministrativi di Quattrotrete e Intek in data 27 gennaio 2012.

La Fusione Intek, in particolare, è stata approvata previo parere favorevole del Comitato Intek, senza astensioni né voti contrari, rilasciato in data 27 gennaio 2012.

Il parere del Comitato Intek viene allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato 3.2.

Il Comitato Intek, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 7, paragrafo 1, lett. b) del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob, si è inoltre avvalso dell'analisi effettuata da PWC a supporto delle valutazioni compiute dai componenti del Consiglio di Amministrazione di Intek.

L'analisi di PWC a supporto della determinazione del rapporto di cambio relativo alla Fusione Intek viene allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 3.3.

### **2.8.3 Approvazione della Fusione KME da parte dei Consigli di Amministrazione di Intek e KME**

La Fusione KME è stata approvata all'unanimità dai Consigli di Amministrazione di Intek e KME in data 27 gennaio 2012. Tutti gli Amministratori di Intek erano presenti alla riunione, mentre per KME un amministratore aveva giustificato la propria assenza.

La Fusione KME è stata approvata previo parere favorevole del Comitato Intek e del Comitato KME, senza astensioni né voti contrari, rilasciati rispettivamente in data 27 e 26 gennaio 2012.

I pareri del Comitato KME e del Comitato Intek sono allegati al presente Documento Informativo rispettivamente *sub* Allegato 3.1 e 3.2.

Il Comitato KME, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 7, paragrafo 1, lett. b) del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob, si è inoltre avvalso dell'analisi effettuata da PWC a supporto delle valutazioni compiute dai componenti del Consiglio di Amministrazione di KME.

Il Comitato Intek, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 7, paragrafo 1, lett. b) del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob, si è inoltre avvalso dell'analisi effettuata da PWC a supporto delle valutazioni compiute dai componenti del Consiglio di Amministrazione di Intek.

L'analisi di PWC a supporto della determinazione del rapporto di cambio relativo alla Fusione KME viene allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 3.3.

**2.9 *Se la rilevanza delle Fusioni deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento Operazioni con Parti Correlate Consob, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alle Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni***

*Fusione Intek*

La fattispecie descritta non è applicabile in relazione alla Fusione Intek.

*Fusione KME*

La fattispecie descritta non è applicabile in relazione alla Fusione KME.

\*\*\* \*\*

**DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI DI INTEK**

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Intek, Giuseppe Mazza, dichiara, ai sensi dell'articolo 154-*bis* comma 2, del TUF, che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

**DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI DI KME**

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di KME, Marco Miniati, dichiara, ai sensi dell'articolo 154-*bis* comma 2, del TUF, che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

\*\*\* \*\*

3 febbraio 2012

**Intek S.p.A.**

Il Presidente e Amministratore Delegato

Vincenzo Manes

**KME Group S.p.A.**

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Salvatore Orlando

**3. Allegati**

**3.1 *Parere del Comitato KME sulla Fusione KME***

**\*\*\* \*\***

**PARERE DEL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO DI KME GROUP S.P.A.  
IN QUALITÀ DI COMITATO COMPETENTE PER L'ESAME DELLE OPERAZIONI CON PARTI  
CORRELATE PREVISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 8 DEL REGOLAMENTO CONSOB  
N. 17221/2010 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO**

Nella riunione tenutasi in data 26 gennaio 2012, il Comitato per il Controllo Interno di KME Group S.p.A. (di seguito, “KME” o la “Società”) in qualità di comitato competente per l’esame delle operazioni con parti correlate (il “Comitato”) previsto ai sensi dell’articolo 8 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (il “Regolamento Consob”), nelle persone degli Amministratori indipendenti non esecutivi e non correlati Mario d’Urso, Giuseppe Lignana e Alberto Pecci, si è riunito per la discussione e l’approvazione del parere da predisporre in merito alla fusione per incorporazione di Intek S.p.A. (“Intek”) in KME da realizzarsi previo perfezionamento della fusione per incorporazione di Quattrotrete S.p.A. (“Quattrotrete”) in Intek.

La prospettata fusione per incorporazione di Intek in KME, come già comunicato al mercato in data 25 ottobre 2011, si inserisce nel contesto del progetto approvato in pari data dai Consigli di Amministrazione di KME e di Intek relativo alla promozione di due offerte pubbliche di scambio volontarie totalitarie, ciascuna su azioni ordinarie proprie (l’“Operazione”). Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 25 ottobre 2011 di KME hanno partecipato anche i tre membri del Comitato per il Controllo Interno.

L’Operazione prevede che KME promuova un’offerta pubblica di scambio volontaria (l’“OPS KME”) avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie proprie in circolazione, ad eccezione delle azioni direttamente e indirettamente detenute dal socio di controllo Quattrotrete, da Intek e delle azioni proprie già in portafoglio di KME. Il corrispettivo dell’OPS KME è costituito da n. 1 strumento finanziario partecipativo di natura obbligazionaria, del valore nominale di Euro 0,42, ogni n. 1 azione ordinaria KME portata in adesione all’OPS KME medesima.

L’Operazione prevede, inoltre, che contestualmente all’OPS KME, Intek promuova un’offerta pubblica di scambio volontaria (“OPS Intek” e congiuntamente all’OPS KME, le “OPS”) avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie proprie in circolazione, ad eccezione delle azioni detenute dal socio di controllo Quattrotrete e delle azioni proprie già in portafoglio di Intek. Il corrispettivo dell’OPS Intek è costituito da n. 1 obbligazione di nuova emissione, del valore nominale di Euro 0,50, ogni n. 1 azione ordinaria Intek portata in adesione all’OPS Intek stessa.

La promozione delle OPS non è finalizzata alla revoca della quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di KME e di Intek (*delisting*).

Nel corso della riunione del 25 ottobre 2011 i Consigli di Amministrazione di KME e di Intek hanno, inoltre, deciso di avviare un processo di valutazione delle condizioni per procedere ad un’operazione di aggregazione di Intek e KME.

I Consigli di Amministrazione di Intek e di KME saranno chiamati a deliberare sulla proposta, da presentare alle rispettive Assemblee straordinarie degli azionisti, in ordine alla fusione per incorporazione di Intek in KME da realizzarsi previo perfezionamento della fusione per incorporazione di Quattrotrete in Intek, secondo i termini e le condizioni definite nel progetto di fusione redatto ai sensi dell’articolo 2501-ter del codice civile che verrà esaminato dai Consigli di Amministrazione di Intek e KME convocati in data 27 gennaio 2012 (la “Fusione”).

L'Assemblea straordinaria degli azionisti di KME che sarà chiamata ad approvare la Fusione sarà altresì chiamata ad approvare quali deliberazioni che costituiscono condizioni per la promozione dell'OPS KME:

- (i) la proposta di autorizzazione all'acquisto di massime n. 254.864.115 azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'articolo 2357 del codice civile, dell'articolo 132 del D.Lgs n. 58/1998 come successivamente modificato ed integrato (il "TUF") e relative disposizioni di attuazione nonché dell'articolo 2358 del codice civile, con la modalità di cui all'articolo 144-bis, comma 1, lett. a) del regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 11971/1999 come successivamente modificato ed integrato, e la proposta di annullamento di massime n. 262.602.646 azioni proprie, senza riduzione del capitale sociale, unitamente alle modifiche statutarie inerenti e conseguenti;
- (ii) la proposta di emissione, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2346, comma 6, e 2351, comma 5, del codice civile, di massimi n. 254.864.115 strumenti finanziari partecipativi di natura obbligazionaria del valore nominale unitario di Euro 0,42, costituenti un'unica emissione, denominati "*Strumenti finanziari partecipativi di natura obbligazionaria KME Group S.p.A. 2012-2017*", unitamente alle modifiche statutarie inerenti e conseguenti.

La Fusione si realizzerà: (i) mediante redistribuzione ed assegnazione ai soci di Intek delle azioni KME di cui Intek risulti titolare alla data dell'attuazione della Fusione – senza che queste ultime rimangano mai acquisite al patrimonio di KME come azioni proprie – e, ove queste non fossero sufficienti a soddisfare il Rapporto di Cambio come in seguito stabilito, (ii) mediante emissione di nuove azioni ordinarie KME e di nuove azioni di risparmio KME; laddove, invece, le azioni KME di cui Intek risulti titolare alla data dell'attuazione della Fusione eccedano il numero di azioni necessario a soddisfare il Rapporto di Cambio, si procederà all'annullamento delle azioni ordinarie KME.

Circa la determinazione del Rapporto di Cambio, il Comitato ha esaminato il lavoro svolto dall'*advisor* indipendente PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., che è stato condiviso dagli Amministratori esecutivi nell'impostazione metodologica, i criteri adottati e le conclusioni, alla luce degli intervalli di valore individuati pur nei limiti indicati di ciascuna metodologia. Sulla base delle conclusioni di tale lavoro, verrà proposto al Consiglio di Amministrazione di adottare quali valori economici aziendali i valori medi derivanti dall'applicazione della metodologia della Somma delle Parti e cioè:

- per KME, Euro 522.300.000,00;
- per Intek (post fusione con 433), Euro 283.210.000,00 (Euro 83.413.000,00 escludendo la valutazione della partecipazione in KME).

Di conseguenza gli organi amministrativi di KME e di Intek saranno chiamati ad adottare il seguente Rapporto di Cambio:

ogni n. 1 (una) azione ordinaria/di risparmio Intek da concambiare, assegnazione di un numero di azioni KME compreso tra un minimo di n. 0,84 (zerovirgolaottantaquattro) azioni ordinarie/di risparmio ed un massimo di n. 1,78 (unovirgolasettantotto) azioni ordinarie/di risparmio.



L'esatto numero di azioni ordinarie e di risparmio KME da assegnare in concambio sarà determinato secondo la seguente formula:

**Rapporto di Cambio tra le azioni KME e le azioni Intek:**

$$\frac{\text{Valore Unitario azione Intek (post fusione con 433)}}{\text{Valore unitario azione Kme}}$$

$$\text{Valore Unitario azione Intek (post fusione con 433)} = \frac{\text{I} \quad \text{\textcircled{A}} \quad \text{\#} \quad \text{\$}}{105.800.000 - 22.386.651 - \text{Debito}_{(OPS\ KME)} + (184.880.835 \times \text{Valore Unitario Azione Kme})}{\text{N.azioni}_{(OPS\ post\ fusione\ con\ 433)} - \text{N.azioni}_{(OPS\ KME)}} \times \text{Valore unitario azione Kme}$$

$$\text{Valore Unitario azione Kme} = \frac{\text{\^} \quad \text{\&}}{522.300.000 - \text{Debito}_{(OPS\ KME)}}{483.308.535 - \text{N.azioni}_{(OPS\ KME)}}$$

- I NAV di Intek al netto della partecipazione in Kme
  - \text{\textcircled{A}} NAV di 433 al netto delle partecipazioni in Intek e Kme: pari al debito verso GE Capital (oltre interessi) + Debito verso Cassa Ragionieri (oltre interessi) = Disponibilità liquide
  - \text{\#} Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Intek, pari a:  $N_{Azioni\ corso} \times 0,50$
  - \text{\\$} Numero di azioni ordinarie Kme detenute da Intek post fusione con 433
  - \text{\%} Numero delle azioni del capitale di Intek a seguito della fusione con 433 rappresentato da: numero delle azioni Intek + numero delle azioni 433 concambiate (incluse le azioni da emettere per la conversione del Bond-Loan) al netto degli effetti di annullamento della fusione.
  - \text{\^} NAV Kme
  - \text{\&} Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Kme, pari a:  $N_{Azioni\ corso} \times 0,42$
  - \text{\\*} N. Azioni Kme
- Nota:  $N_{azioni} = azioni\ ordinarie + azioni\ di\ risparmio - azioni\ proprie$

La puntuale identificazione del Rapporto di Cambio applicato, sulla base delle formula sopra riportata, sarà dunque effettuata nell'atto di Fusione, dipendendo essa dal risultato dell'Offerta KME e dell'Offerta Intek. A seguito dell'applicazione della predetta formula, il relativo Rapporto di Cambio sarà arrotondato al secondo decimale.

Non sono previsti conguagli in denaro.

La Fusione si realizzerà successivamente (i) allo svolgimento dell'OPS KME e dell'OPS Intek, indipendentemente dall'esito delle medesime; e (ii) all'efficacia della fusione per incorporazione di Quattrotrete in Intek.

La Fusione è subordinata alla condizione che, anteriormente alla data di stipulazione dell'atto di fusione:

- (i) sia rilasciato da Intesa Sanpaolo S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 140.462.436 azioni ordinarie KME di cui n. 40.000.000 detenute da Intek e n. 100.462.436 attualmente detenute da Quattrotrete e destinate ad essere trasferite a Intek in sede di fusione per incorporazione tra Intek e Quattrotrete;
- (ii) sia rilasciato da Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 8.861.110 azioni ordinarie KME detenute da Intek;
- (iii) sia rilasciato da GE Capital S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 31.174.250 azioni ordinarie KME di cui n. 2.638.889 detenute da Intek e

n . 28.535.361 attualmente detenute da Quattrotre e destinate ad essere trasferite a Intek in sede di fusione per incorporazione tra Intek e Quattrotre;

- (iv) sia rilasciato da GE Capital S.p.A. l'assenso alla Fusione ai sensi dei contratti di finanziamento in essere con Intek e con Quattrotre;
- (v) sia rilasciato da Banca d'Italia il nulla osta al trasferimento in capo a KME della partecipazione in I2 Capital Partners SGR S.p.A. attualmente detenuta da Intek.

La Fusione è inoltre condizionata (a) al mancato verificarsi entro la data di stipula dell'atto di Fusione ed anche nel corso e/o per effetto dell'esecuzione dell'operazione medesima e/o in concorso con o contestualmente alla stessa, di (i) eventi o situazioni straordinari a livello nazionale e/o internazionale comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie della Società e/o del gruppo KME ovvero di (ii) atti, fatti, circostanze, eventi, opposizioni o situazioni non già determinatisi alla data odierna e tali da determinare un pregiudizio che incida in modo rilevante sulle condizioni delle attività e/o sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie della Società e/o del gruppo KME, e/o (b) alla mancata adozione/pubblicazione, entro la data di efficacia della Fusione come indicata nel relativo atto di Fusione, da parte di istituzioni, enti o autorità aventi competenza, di atti o provvedimenti legislativi, amministrativi (inclusi quelli inerenti a eventuali obblighi ex articolo 106 e seguenti del TUF) o giudiziari tali da precludere, limitare o rendere sostanzialmente più onerosa, in tutto o in parte, anche a titolo transitorio, la possibilità della Società e/o del gruppo KME di cui la stessa è parte di eseguire la Fusione e/o l'insieme delle operazioni indicate nel progetto di Fusione nei termini ed alle condizioni ivi descritti.

Alla data del presente parere, Quattrodue Holding B.V. ("422BV") controlla indirettamente KME e Intek per il tramite delle società controllate Quattrodue S.p.A. e Quattrotre. Pertanto, la Fusione si configura quale operazione con parti correlate ai sensi e per gli effetti degli artt. 2 e 4 del "Regolamento Interno in materia di operazioni con parti correlate", approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società dell'11 novembre 2010 e successivamente modificato in data 12 maggio 2011 (il "Regolamento OPC").

L'operazione si qualifica, inoltre, come operazione di "maggiore rilevanza" ai sensi dell'articolo 11 del Regolamento OPC che richiama l'Allegato 3 del Regolamento Consob in quanto supera la soglia del 2,5% dell' "Indice di rilevanza del controvalore".

Si segnala, inoltre, che in relazione all'Operazione (i) il Presidente di KME, Salvatore Orlando, è portatore di interessi nella sua qualità di amministratore di Intek, (ii) il Vice Presidente di KME Vincenzo Manes è portatore di interessi in qualità di azionista della controllante indiretta 422 BV, di membro del Consiglio di Sorveglianza della medesima società nonché di Presidente ed Amministratore Delegato di Intek, (iii) il Vice Presidente di KME Diva Moriani è portatore di interessi nella sua qualità di Vice Presidente di Intek e (iv) il Consigliere di KME Marcello Gallo è portatore di interessi nella sua qualità di Vice Presidente di Intek.

Ai sensi dell'articolo 7 del Regolamento OPC, il Comitato è tenuto ad esprimere preventivo motivato parere favorevole sull'Operazione per l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di KME sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione stessa, nonché in relazione alla convenienza ed alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Comitato, in osservanza a quanto prescritto dal Regolamento Consob e dal Regolamento OPC, è stato coinvolto nella fase istruttoria di esame delle documentazioni nelle varie fasi dell'operazione, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo sui termini e le condizioni dell'Operazione da parte degli Amministratori esecutivi e degli uffici della Società ed è stato messo nelle condizioni di richiedere ogni informazione ritenuta opportuna e di formulare osservazioni ai soggetti incaricati della conduzione delle operazioni. Tale informativa, in particolare, ha avuto ad oggetto la natura della correlazione, le modalità esecutive e le condizioni temporali ed economiche previste per la realizzazione dell'Operazione ed il procedimento valutativo seguito, gli interessi e le motivazioni sottostanti e gli eventuali rischi per la Società o per le società dalla stessa controllate.

Ai fini del rilascio del presente parere il Comitato ha provveduto all'esame della documentazione relativa alla Fusione messa a disposizione dalla Società, rivolgendo domande e chiedendo chiarimenti agli Amministratori esecutivi e direttamente all'*advisor* indipendente PricewaterhouseCoopers Advisors S.p.A., che ha assistito gli Amministratori esecutivi nella valutazione delle società partecipanti alla Fusione e nella determinazione del Rapporto di Cambio di Fusione.

Circa la congruità del Rapporto di Cambio è stato considerato che nell'ambito di operazioni del tipo in esame, l'obiettivo primario non è tanto la determinazione dei termini assoluti dei valori economici delle società coinvolte, quanto la definizione dei valori relativi che potranno essere raffrontati e comparati tra loro nell'ottica della determinazione del Rapporto di Cambio, pur tenendo conto delle specificità dell'operazione.

In considerazione del fatto che le società partecipanti alla Fusione conducono *business* diversificati, le valutazioni, basate su metodi analitici, sono state effettuate attraverso una Somma di Parti. Alla luce di tale premessa, sulla base dei dati patrimoniali di riferimento, sono state adottate, per le diverse partecipazioni o *business* oggetto di valutazione, metodologie che consentissero di apprezzarne i fondamentali.

Inoltre, dal momento che le azioni di Intek e di KME sono quotate, l'*advisor* e gli Amministratori esecutivi hanno ritenuto opportuno osservare i relativi andamenti delle quotazioni. Ai fini dell'analisi sono stati osservati gli andamenti dei titoli Intek e KME su diversi orizzonti temporali e sono state osservate le medie a 1, 3, 6 e 12 mesi.

Sulla base delle simulazioni svolte è stato evidenziato che i Rapporti di Cambio tra Intek e KME sulla base dei rispettivi NAV ("Net Asset Value") di riferimento, determinati sulla base della metodologia della Somma delle Parti, sono allineati ai rapporti derivanti dalle quotazioni di Borsa.

Altro tipo di simulazione è stata condotta sulla base dei rapporti dei relativi patrimoni netti giungendo allo stesso tipo di allineamento.

Il Comitato, in particolare, ha fondato il proprio giudizio sulla base delle seguenti considerazioni:

- ha considerato le motivazioni e gli obiettivi presentati dagli Amministratori esecutivi. Questi hanno maturato un orientamento che prevede la conduzione sotto una visione strategica unitaria di KME e Intek poiché è ritenuto opportuno e vantaggioso che i singoli *business* ad esse facenti capo vengano gestiti secondo logiche unitarie e comuni volte ad una loro valorizzazione dinamica. Inoltre, la concentrazione, sotto un'unica *holding* delle due strutture, in parte coincidenti in termini di *management*, che attualmente gestiscono Intek e KME, consentirà risparmi di costo legati al fatto che le società oggetto della Fusione sono società quotate, e verrà

garantita una unicità di direzione strategica e la compresenza delle esperienze e competenze specifiche delle diverse attività gestite.

Al contempo l'operazione di Fusione aumenterà e diversificherà le fonti finanziarie facenti capo alle due società prese singolarmente: alla generazione di cassa di KME, legata principalmente alla sua attività industriale, fortemente connessa all'andamento del ciclo economico, si affiancherà quella riveniente dal previsto realizzo di attivi di Intek (immobili e crediti) e dalla sua attività di *private equity*, meno dipendenti dalla congiuntura economica.

La realizzazione delle due OPS darà modo a quanti lo desiderano, anche durante l'attuale fase di forte contrazione dei mercati borsistici, di trasformare le proprie azioni in strumenti finanziari obbligazionari caratterizzati da un minore grado di rischio ed una maggiore liquidità. Per converso, i soci che intendono rimanere tali beneficeranno della immediata creazione di valore per la società di cui sono azionisti in conseguenza proprio dell'acquisto delle azioni dagli aderenti all'OPS a sconto rispetto sia al valore di libro che a quello intrinseco degli attivi societari.

Nel contesto descritto, la Fusione tra Intek e KME comporterà il rafforzamento patrimoniale della incorporante necessario al Gruppo risultante per far fronte agli impegni finanziari connessi al rimborso delle obbligazioni che verranno emesse dalle due società. Gli Amministratori esecutivi, tenuto conto anche delle analisi svolte e delle assunzioni formulate da un *advisor* indipendente, hanno ritenuto che gli obiettivi perseguiti dalle OPS siano compatibili con l'assunzione di un maggiore indebitamento derivante dall'esecuzione delle operazioni;

- rilevando la ragionevolezza e la corretta applicazione dei criteri valutativi utilizzati dagli Amministratori esecutivi di KME, che hanno condiviso il lavoro svolto dall'*advisor* indipendente PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., per la determinazione del Rapporto di Cambio di Fusione; tale Rapporto di Cambio, basato sulle situazioni patrimoniali di KME e Intek al 30 settembre 2011 (oltre a una situazione patrimoniale *pro-forma* di Intek al 30 settembre 2011 predisposta per rappresentare gli effetti dell'operazione di fusione per incorporazione di 433 in Intek), verrà sottoposto agli azionisti KME in sede di Assemblea straordinaria attraverso l'esplicitazione di una formula che condurrà automaticamente a determinare il Rapporto di Cambio applicabile una volta che saranno rese note le percentuali di adesione alle promuovende OPS KME e OPS Intek.

Pertanto,

- (i) ricevuti i documenti e le informazioni necessarie a rilasciare un motivato parere sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni;
- (ii) constatato che il Comitato è stato costantemente informato da parte degli Amministratori esecutivi e degli uffici della Società riguardo lo stato di avanzamento dell'Operazione;
- (iii) esaminata la documentazione predisposta dall'*advisor* indipendente, nonché considerate tutte le integrazioni e i chiarimenti richiesti allo stesso dal Comitato e valutati i criteri utilizzati per la determinazione del Rapporto di Cambio per la Fusione;
- (iv) condivise le valutazioni compiute in relazione alla congruità del Rapporto di Cambio;
- (v) condiviso quanto verrà proposto dagli Amministratori esecutivi al Consiglio di Amministrazione di KME circa l'interesse della Società al compimento dell'Operazione;

in considerazione di quanto precede, il Comitato, all'unanimità:

**ESPRIME PARERE FAVOREVOLE**

al compimento dell'Operazione, rilevandone la conformità all'interesse sociale e la convenienza economica per KME, nonché la correttezza sostanziale delle relative condizioni, quali previste nella documentazione ricevuta.

Firenze, 26 gennaio 2012

Avv. Mario d'Urso

[Firmato]

Ing. Giuseppe Lignana

[Firmato]

Dr. Alberto Pecci

[Firmato]

**3.2 Parere del Comitato Intek sulle Fusioni**

**\*\*\* \*\***

**PARERE DEL COMITATO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI NON CORRELATI  
DI INTEK S.P.A.  
IN QUALITÀ DI COMITATO COMPETENTE PER L'ESAME DELLE OPERAZIONI CON PARTI  
CORRELATE PREVISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 8 DEL REGOLAMENTO CONSOB  
N. 17221/2010 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO**

Nella riunione tenutasi in data 27 gennaio 2012, il Comitato degli Amministratori Indipendenti non Correlati di Intek S.p.A. (di seguito, “Intek” o la “Società”) in qualità di comitato competente per l’esame delle operazioni con parti correlate (il “Comitato”) previsto ai sensi dell’articolo 8 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (il “Regolamento Consob”) ed istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione dell’11 novembre 2010, nelle persone degli Amministratori indipendenti non esecutivi e non correlati Giovanni Battista Graziosi, Franco Spalla e Luca Ricciardi, si è riunito per la discussione e l’approvazione del parere da predisporre in merito alla fusione per incorporazione di Quattrotre S.p.A. (“Quattrotre”) in Intek e della successiva fusione per incorporazione di Intek in KME Group S.p.A. (“KME”).

Le prospettate fusioni per incorporazione si inquadrano nell’ambito delle ipotesi di aggregazione societaria le cui linee guida sono state annunciate al mercato con comunicato stampa in data 25 ottobre 2011 congiuntamente all’operazione avviata in pari data dai Consigli di Amministrazione di Intek e di KME relativa alla promozione di due offerte pubbliche di scambio volontarie totalitarie da parte di Intek e KME Group S.p.A., ciascuna su azioni ordinarie proprie (l’“Operazione”). Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 25 ottobre 2011 di Intek hanno partecipato anche i tre membri del Comitato.

L’Operazione prevede che Intek promuova un’offerta pubblica di scambio volontaria (“OPS Intek”) avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie proprie in circolazione, ad eccezione delle azioni detenute dal socio di controllo Quattrodue Holding B.V., e delle azioni proprie già in portafoglio di Intek. Il corrispettivo dell’OPS Intek è costituito da n. 1 obbligazione di nuova emissione, del valore nominale di Euro 0,50, ogni n. 1 azione ordinaria Intek portata in adesione all’OPS Intek stessa.

L’Operazione prevede, inoltre, che contestualmente all’OPS Intek, KME promuova un’offerta pubblica di scambio volontaria (l’“OPS KME” e congiuntamente all’OPS KME, le “OPS”) avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie proprie in circolazione, ad eccezione delle azioni indirettamente detenute dal socio di controllo Quattrodue Holding B.V., da Intek e delle azioni proprie già in portafoglio di KME. Il corrispettivo dell’OPS KME è costituito da n. 1 strumento finanziario partecipativo di natura obbligazionaria, del valore nominale di Euro 0,42, ogni n. 1 azione ordinaria KME portata in adesione all’OPS KME medesima.

La promozione delle OPS non è finalizzata alla revoca della quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di KME e di Intek (*delisting*).

Nel corso della riunione del 25 ottobre 2011 i Consigli di Amministrazione di Intek e di KME hanno, inoltre, deciso di avviare un processo di valutazione delle condizioni per procedere ad un’operazione di aggregazione di Intek e KME e della controllante di quest’ultima a sua volta controllata interamente da Quattrodue Holding B.V..

I Consigli di Amministrazione di Intek e di KME hanno definito di procedere all’operazione di aggregazione di cui sopra da attuarsi in due distinte fasi in cui si procede in un primo

momento alla fusione per incorporazione di Quattrotre in Intek e successivamente alla fusione per incorporazione di Intek in KME

Il Comitato è stato portato a conoscenza del prospetto processo di aggregazione societaria in data 29 novembre 2011 in occasione di una riunione del Comitato per il Controllo Interno di Intek i cui componenti coincidono con quelli del Comitato.

I Consigli di Amministrazione di Intek e di KME hanno deciso di proporre alle rispettive Assemblee straordinarie degli azionisti un processo di fusione per incorporazione di Quattrotre in Intek prima e successivamente di questa ultima in KME secondo i termini e le condizioni definite nei relativi progetti di fusione redatti ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile che verranno esaminati dall'organo amministrativo di 433 e dai Consigli di Amministrazione di Intek e KME convocati in data odierna 27 gennaio 2012 (la "Fusione").

L'Assemblea straordinaria degli azionisti di Intek che sarà chiamata ad approvare la Fusione sarà altresì chiamata ad approvare quali deliberazioni che costituiscono condizioni per la promozione dell'OPS Intek:

- (i) la proposta di autorizzazione all'acquisto di massime n. 64.775.524 azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'articolo 2357 del codice civile, dell'articolo 132 del D.Lgs n. 58/1998 come successivamente modificato ed integrato e relative disposizioni di attuazione nonché dell'articolo 2358 del codice civile, con la modalità di cui all'articolo 144-bis, comma 1, lett. a) del regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 11971/1999 come successivamente modificato ed integrato, e la proposta di annullamento di massime n. 68.790.006 azioni proprie, senza riduzione del capitale sociale, unitamente alle modifiche statutarie inerenti e conseguenti;
- (ii) la proposta di emissione del prestito obbligazionario denominato "Intek S.p.A. 2012-2017", per un ammontare nominale massimo complessivo di Euro 32.387.762,00, costituito da massime n. 64.775.524 obbligazioni del valore nominale unitario di Euro 0,50.

Per effetto della Fusione di Quattrotre in Intek, coloro che alla data di efficacia della Fusione saranno titolari di azioni di Quattrotre riceveranno – sulla base dei rapporti di cambio determinati dagli organi amministrativi di Intek e Quattrotre e di seguito specificati – azioni ordinarie Intek quotate sul MTA.

Per effetto della successiva Fusione di Intek in KME, coloro che alla data di efficacia della Fusione saranno titolari di azioni ordinarie e di risparmio di Intek riceveranno – sulla base dei rapporti di cambio determinati dagli organi amministrativi di Intek e KME di seguito specificati – azioni ordinarie e di risparmio KME quotate sul MTA.

I Progetti di Fusione sono stati predisposti sulla base delle situazioni patrimoniali di Quattrotre al 25 gennaio e di Intek e KME Group al 30 settembre 2011 redatte ai sensi dell'articolo 2501-quater c.c. ed approvate dai rispettivi organi amministrativi.

Ai fini della determinazione dei rapporti di cambio sono stati considerati i seguenti metodi:

- metodi patrimoniali (osservazione del patrimonio netto)
- metodi di mercato (osservazione dei prezzi di Borsa)
- metodi analitici (somma delle parti).

E' da considerare che il valore di Quattrotre i cui asset sono rappresentati dalla partecipazione in KME e da quella di Intek è legato alla valutazione di quest'ultime così come



il valore di Intek, che detiene l'11,67% del capitale ordinario di KME, è legato alla valutazione di quest'ultima.

Il metodo ritenuto più rappresentativo appare quello della somma delle parti. E' da rilevare comunque che anche gli altri metodi producono valori che non si discostano in maniera eccessiva dal metodo della somma delle parti.

I risultati del metodo della somma delle parti sono influenzati dalle stime delle singole componenti e, per quanto riguarda KME, la stima dei flussi di cassa futuri, legati a business industriali, appare molto più complessa rispetto a quella di Intek. Al riguardo sono state effettuate le necessarie analisi di sensitività che non modificano in maniera significativa i rapporti dei patrimoni netti economici.

I valori economici delle società coinvolte saranno funzione anche dei risultati della OPS Intek e dell'OPS KME e pertanto al riguardo per i rapporti di cambio sono definiti attraverso una apposita formula che fissa un limite minimo ed uno massimo di concambio.

L'operazione di Fusione è subordinata ad una serie di condizione sospensive analiticamente descritte nei Progetti di Fusione. La Fusione si configura quale operazione con parti correlate ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2 delle "Procedure Parti Correlate", approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società del 9 novembre 2010 (la "Procedura"), poiché Quattrotre è la società controllante diretta di Intek

Intek e KME sono società sottoposte al comune controllo indiretto di Quattrodue Holding B.V. ("422BV").

Le Operazioni di Fusione si qualificano come operazioni di "maggiore rilevanza" ai sensi dell'articolo 10.2 della Procedura che richiama l'Allegato 3 del Regolamento Consob, in quanto superano la soglia del 2,5% dell'"Indice di rilevanza del controvalore".

Si segnala, inoltre, che in relazione alle 'Operazioni di Fusione (i) il Presidente di KME, Salvatore Orlando, è portatore di interessi nella sua qualità di amministratore di Intek, (ii) il Vice Presidente di KME Vincenzo Manes è portatore di interessi in qualità di azionista della controllante indiretta 422 BV, di membro del Consiglio di Sorveglianza della medesima società nonché di Presidente ed Amministratore Delegato di Intek, (iii) il Vice Presidente di KME Diva Moriani è portatore di interessi nella sua qualità di Vice Presidente di Intek e (iv) il Consigliere di KME Marcello Gallo è portatore di interessi nella sua qualità di Vice Presidente di Intek.

Ai sensi dell'articolo 10.2 della Procedura, il Comitato è tenuto ad esprimere preventivo motivato parere favorevole sulle Fusione per l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Intek sull'interesse della Società al compimento della Fusione stessa, nonché in relazione alla convenienza ed alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Come già precedentemente indicato il Comitato è stato informato dell'operazione di fusione in data 29 novembre 2011, in tale data il Comitato ha ritenuto opportuno avvalersi dell'operato di un esperto indipendente. Il Comitato ha altresì considerato opportuno per ragioni di economicità e di tempestività utilizzare lo stesso esperto della Società come previsto dall'articolo 10 delle Procedura e dell'art. 7 del Regolamento Consob. Il Comitato ha pertanto provveduto ad indicare la Società PricewaterhouseCoopers Advisors S.p.A. quale esperto dopo averne valutato l'indipendenza.

Il Comitato, in osservanza a quanto prescritto dal Regolamento Consob e dalla Procedura, è stato coinvolto nella fase istruttoria di esame delle documentazioni nelle varie fasi

dell'Operazione, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo sui termini e le condizioni dell'Operazione da parte degli Amministratori esecutivi e degli uffici della Società ed è stato messo nelle condizioni di richiedere ogni informazione ritenuta opportuna e di formulare osservazioni ai soggetti incaricati della conduzione delle operazioni.

Tale informativa, in particolare, ha avuto ad oggetto la natura della correlazione, le modalità esecutive e le condizioni temporali ed economiche previste per la realizzazione dell'Operazione ed il procedimento valutativo seguito, gli interessi e le motivazioni sottostanti e gli eventuali rischi per la Società o per le società dalla stessa controllate.

Ai fini del rilascio del presente parere il Comitato ha provveduto all'esame della documentazione messa a disposizione dalla Società, rivolgendo domande e chiedendo chiarimenti agli Amministratori esecutivi.

Al riguardo il Comitato ha tenuto tre riunioni rispettivamente in data 16, 23 e 27 gennaio 2012 a cui hanno partecipato tra gli altri il Presidente ed Amministratore Delegato della Società e rappresentanti di PricewaterhouseCoopers Advisors S.p.A.

Il Comitato, in particolare, ha fondato il proprio giudizio sulla base delle seguenti considerazioni:

- attraverso la Fusione Intek svilupperà un'importante diversificazione industriale in un business con buone potenzialità e in un'azienda leader a livello europeo;
- la Fusione consentirà di aumentare e diversificare le fonti finanziarie di Intek e permetterà una gestione secondo logiche comuni di Intek e KME Group oltre ad accrescere le dimensioni aziendali e consentire risparmi di costo;
- la Fusione avverrà con una società ben conosciuta dall'attuale management Intek riducendo quindi i margini di incertezza dell'operazione;
- in conseguenza della Fusione il valore patrimoniale delle azioni di Intek appare valorizzato adeguatamente, ad un livello ampiamente superiore alla capitalizzazione borsistica ed al patrimonio netto al 30 settembre 2011

Pertanto,

- (i) ricevuti i documenti e le informazioni necessarie a rilasciare un motivato parere sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni;
- (ii) constatato che il Comitato è stato costantemente informato da parte degli Amministratori esecutivi e degli uffici della Società riguardo lo stato di avanzamento dell'Operazione;
- (iii) esaminata la documentazione predisposta dall'*advisor* indipendente, nonché considerate tutte le integrazioni e i chiarimenti richiesti allo stesso dal Comitato e valutati i criteri utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio per la Fusione;
- (iv) per quanto la congruità dell'intervallo in cui si possono posizionare i rapporti di cambio è stato verificato che i metodi utilizzati dall'*advisor* indipendente corrispondono alle metodologie normalmente utilizzate per operazioni simili e che gli intervalli di valorizzazione dei singoli capitali economici, pur nella difficoltà insita nelle valutazioni, appaiono ragionevoli

- (v) **condiviso quanto indicato dal Consiglio di Amministrazione di Intek circa l'interesse della Società al compimento dell'Operazione;**

**in considerazione di quanto precede, il Comitato, all'unanimità:**

**ESPRIME PARERE FAVOREVOLE**

**al compimento dell'Operazione, rilevandone la conformità all'interesse sociale e la convenienza economica per Intek, nonché la correttezza sostanziale delle relative condizioni, quali previste nella documentazione ricevuta.**

**Milano 27 gennaio 2012**

**Dott. Giovanni Battista Graziosi  
[Firmato]**

**Dott. Luca Ricciardi  
[Firmato]**

**Dott. Franco Spalla  
[Firmato]**

**3.3 *Analisi a supporto della determinazione dei rapporti di cambio dell'advisor indipendente PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.***

\*\*\* \*\*

Advisory – Corporate Finance

gennaio 2012

***Kme Group S.p.A. – Intek S.p.A. – 433 S.p.A.***  
Assistenza ai Cda

*Progetto di Fusione - Analisi a supporto della determinazione  
dei Rapporti di Cambio*

**pwc**

**Riservato e confidenziale**

## **AVVISO**

### **Importanti informazioni destinate a qualsivoglia soggetto che non sia stato autorizzato da PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. ad accedere al presente Documento**

Qualunque soggetto che non sia espressamente indicato tra i destinatari del presente documento ("Documento") o che non abbia concordato per iscritto con PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. le condizioni e le modalità di utilizzo dello stesso e/o delle informazioni in esso contenute (di seguito definito come il "Soggetto Non Autorizzato") non è autorizzato ad accedere a e/o leggere e/o utilizzare in qualunque modo, in tutto e/o in parte, il Documento.

Qualsivoglia Soggetto Non Autorizzato, entrato comunque in possesso del Documento, leggendo le informazioni in esso contenute, prende sin da ora atto e riconosce espressamente quanto segue:

1. l'incarico svolto da PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. ed in base al quale è stato predisposto il Documento è stato eseguito in conformità alle istruzioni fornite dal destinatario dello stesso, nel suo solo interesse e perché venga dallo stesso esclusivamente utilizzato;
2. il Documento è stato predisposto sulla base delle indicazioni fornite dal suo destinatario e, pertanto, può non comprendere e/o non essere stato eseguito secondo tutte le procedure ritenute necessarie per gli scopi del Soggetto Non Autorizzato;
3. l'accesso, la lettura, il possesso e/o l'utilizzo in qualunque modo, in tutto e/o in parte, del Documento da parte del Soggetto Non Autorizzato non determina l'instaurazione di qualsivoglia rapporto di natura contrattuale con PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. né comporta il consenso di quest'ultima a che il Documento venga menzionato o citato, in tutto o in parte, in qualsiasi documento di qualsivoglia natura, pubblica o privata, o che il suo contenuto venga divulgato, attività vietate senza il preventivo consenso scritto di PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A..
4. PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., i suoi soci, dipendenti e consulenti non assumono alcuna responsabilità nei confronti del Soggetto Non Autorizzato con riferimento al Documento e/o alle informazioni in esso contenute e non saranno, pertanto, responsabili di qualunque perdita, danno o spesa di qualsivoglia natura, derivante dall'utilizzo del Documento e/o delle informazioni in esso contenute da parte del Soggetto Non Autorizzato, o che è, comunque, conseguenza dell'accesso al Documento.



**Kme Group S.p.A.**  
Via del Baracci, 2  
20157 Firenze

*Alla cortese attenzione del  
Consiglio di Amministrazione*

*Alla cortese attenzione del  
Comitato di Controllo Interno*

**Intek S.p.A.**  
Foro Buonaparte, 44  
20121 Milano

*Alla cortese attenzione del  
Consiglio di Amministrazione*

*Alla cortese attenzione del  
Comitato di Controllo Interno  
(Comitato degli  
Amministratori Indipendenti  
non Correlati)*

**Quattrotre S.p.A.**  
Foro Buonaparte, 44  
20121 Milano

*Alla cortese attenzione  
dell'Amministratore Unico*

**Luca Lupone**  
Partner  
T: +39 (0)2 80646341  
F: +39 (0) 280646390  
luca.lupone@it.pwc.com

**Roberta Perego**  
Director  
T: +39 (0)2 80646327  
F: +39 (0) 280646390  
roberta.perego@it.pwc.com

**Piero Generali**  
Manager  
T: +39 (0)2 80646382  
F: +39 (0) 280646390  
piero.generali@it.pwc.com

20 gennaio 2012

Egregi Signori,

**Progetto di Fusione**

Con riferimento alla nostra lettera di incarico datata 16 dicembre 2011 (la "Lettera d'Incarico"), presentiamo il nostro documento ("Documento").

Abbiamo discusso con il Management una bozza del presente Documento. Inoltre in data 13 gennaio 2012 abbiamo presentato una bozza del presente Documento con il Comitato di Controllo Interno di Kme Group S.p.A. e con il Comitato degli Amministratori Indipendenti non Correlati di Intek S.p.A.

Il presente Documento rappresenta un estratto senza Allegati di un più ampio documento da noi presentato in data 26-27 gennaio 2012 ai Consigli di Amministrazione di Kme e di Intek, oltre che al Comitato di Controllo Interno di Kme Group S.p.A. e al Comitato degli Amministratori Indipendenti non Correlati di Intek S.p.A.

Vi invitiamo a leggere quanto riportato nella Sezione 1 in relazione allo scopo e alla modalità di svolgimento del nostro lavoro.

Cordiali saluti

PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.

  
Luca Lupone  
Partner

  
Roberta Perego  
Director

PricewaterhouseCoopers Advisory SpA, Via Monte Rosa 91, 20149 Milan, Italy  
T: +39 02 80646 1, F: +39 02 80646 370, [www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

# Table of Contents

<b>Section</b>	<b>Overview</b>	<b>Page</b>
1	Introduzione	1
2	Descrizione dell'Operazione	9
3	Considerazioni metodologiche ai fini della stima dei Rapporti di Cambio	19
4	Analisi sul valore delle società partecipanti alle Fusioni	25
5	Fusione Intek-433 - Simulazioni a supporto delle analisi sul Rapporto di Cambio	33
6	Fusione Intek-Kme - Simulazioni a supporto delle analisi sul Rapporto di Cambio	36
7	Considerazioni conclusive	44



---

# Sezione 1

## *Introduzione*

## **Premessa e finalità dell'incarico**

- E' attualmente allo studio di Intek S.p.A. (di seguito "Intek"), di Kme Group S.p.A. (di seguito "Kme" o "Kme Group") e delle relative holding **Quattrovedue Holding BV** (di seguito "422 BV") e **Quattrovedue S.p.A.** (di seguito "422 S.p.A.") una ipotesi di operazione straordinaria volta ad una riorganizzazione societaria del gruppo nel suo complesso (di seguito l'"Operazione").
- In data 25 ottobre 2011, i Consigli di Amministrazione di Kme Group ed Intek hanno approvato la promozione di due offerte pubbliche di scambio volontarie totalitarie (di seguito anche "OPS"), ciascuna sulla totalità delle azioni ordinarie in circolazione. Il corrispettivo dello scambio è rappresentato da titoli obbligazionari non convertibili emessi da ciascuna società offerente. Come emerge dal comunicato stampa effettuato in data 25 ottobre 2011, i Consigli di Amministrazione di Kme Group e di Intek hanno inoltre avviato un'analisi volta a definire le possibili condizioni per procedere alla fusione per incorporazione di Intek e Kme Group (e 422 S.p.A.).
- Nel corso del mese di dicembre 2011 422 BV e 422 S.p.A. hanno avviato uno studio per valutare le modalità più opportune per procedere alla fusione, in continuità con l'operazione di riorganizzazione avviata nel 2010. Tale riorganizzazione, descritta più nel dettaglio nella successiva Sezione 2, ha portato alla costituzione di una NewCo (Quattrotre S.r.l., poi trasformata in "S.p.A.", di seguito "433"), cui conferire/trasferire le azioni di Kme Group e di Intek e che prenderà parte alla fusione in luogo di 422 S.p.A. Nella sostanza l'Operazione sarà articolata in due fusioni: la fusione per incorporazione di 433 in Intek ("Fusione 433-Intek") e successivamente la fusione per incorporazione di Intek in Kme ("Fusione Intek-Kme" e congiuntamente le "Fusioni"). Inoltre sono in corso alcune negoziazioni con i soggetti finanziatori - nello specifico **Intesa Sanpaolo S.p.A.**, **Ge Capital S.p.A.** e l'Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a Favore dei Ragionieri e dei Periti Commerciali (la "Cassa Ragionieri"; di seguito congiuntamente le "Banche e la Cassa") volte a valutare la sottoscrizione di nuovi accoli tra le Parti che ridefiniscano le situazioni debitorie di ciascuna società (in particolare tra 422 S.p.A., 422 BV e 433) al fine di raggiungere un assetto propeedeutico all'operazione complessiva stessa.
- In tale contesto, **PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.** ("PwC") è stata incaricata di assistere i Consigli di Amministrazione di Kme e Intek (e successivamente 433) con riferimenti alle analisi valutative finalizzate alla determinazione dei possibili valori di scambio delle azioni delle società coinvolte (congiuntamente Intek, 433 e Kme le "Società") nell'ambito delle Fusioni ed ad alcune attività operative di carattere legale e fiscale (con il supporto di T.L.S.-Associazione Professionale di Avvocati e Commercialisti, società operante nel settore dei servizi di assistenza legale e fiscale) connesse all'Operazione nel suo complesso. Con riferimento alle attività valutative e preso atto di quanto sopra con riferimento ad alcune operazioni propeedeutiche alle Fusioni stesse, è stata inoltre predisposta una relazione di stima del valore economico dei Titoli Kme e dei Titoli Intek, in parte oggetto di Conferimento ed in parte oggetto di Cessione a favore di 433, ai sensi dell'art. 2465 del Codice Civile (di seguito "Relazione di Conferimento e Cessione"). Si precisa che le attività di PwC sono state avviate alla fine del mese di novembre 2011. Si rimanda alla nostra Lettera di Incarico datata 16 dicembre 2011 per una descrizione dettagliata del lavoro e della finalità dell'incarico ("Servizi").

## **Premessa e finalità dell'incarico**

- Il presente Documento è stato predisposto ad esclusivo beneficio dei Consigli di Amministrazione in accordo con i termini della nostra Lettera di Incarico e non è destinato ad essere utilizzato per altri scopi. Pertanto non assumiamo alcuna responsabilità in relazione ad altri scopi o nei confronti di altri soggetti cui il Documento sia consegnato o che ne siano venuti in possesso in altro modo. Nel caso in cui, su espressa richiesta di Autorità preposta alla vigilanza sui mercati regolamentati, parte del presente Documento debba essere reso pubblico, provvederete a darcene preventiva comunicazione e a concordare preventivamente il testo da pubblicare.
- Inoltre, come previsto nella Lettera di Incarico, il presente Documento è messo a disposizione del Comitato di Controllo Interno di Kme e del Comitato degli Amministratori Indipendenti non Correlati di Intek (di seguito per semplicità i "Comitati di Controllo Interno") al fine di fornire informazioni di supporto nell'ambito dell'Operazione così come previsto dalle procedure interne e dalle normative di riferimento nel contesto di operazioni con parti correlate.
- I risultati della nostra analisi saranno utilizzati dai Consigli di Amministrazione e dai Comitati di Controllo Interno delle Società come una delle informazioni di supporto nell'ambito dell'Operazione ed in particolare delle Fusioni. Lo svolgimento delle attività non determina alcun coinvolgimento di PwC nella gestione e nell'attività delle Società né nelle decisioni in merito alla convenienza o fattibilità dell'Operazione. Pertanto l'Incarico è stato svolto per assistere ma non per sostituire il Consiglio di Amministrazione nella determinazione dei valori economici nel contesto delle Fusioni, ed in particolare nella determinazione dei rapporti di cambio ("Rapporto di Cambio" o "Rapporti di Cambio") e nell'implementazione dell'Operazione stessa.
- Le nostre analisi sono state rivolte ad aspetti valutativi più prettamente tecnico quantitativi, sebbene abbiamo svolto anche alcune considerazioni di carattere qualitativo. Resta inteso che rimane dei Consigli di Amministrazione e dei Comitati di Controllo interno la responsabilità di una adeguata valutazione degli aspetti di carattere più prettamente negoziale e qualitativo.
- Alla luce del tipo di Operazione, l'obiettivo dell'intervento non è stato tanto quello di determinare un valore economico delle singole Società coinvolte nelle Fusioni in senso assoluto, quanto quello di pesare il valore relativo delle azioni di una società rispetto all'altra, pur tenendo in considerazione la specificità dell'Operazione. A tal fine abbiamo fatto riferimento sia a metodologie di valutazione basate sull'analisi dei fondamentali, sia alle quotazioni di Borsa, tenendo conto delle specificità associate a ciascuna di esse.

## Assunzioni e limitazioni

- La nostra analisi è stata sviluppata sulla base delle ipotesi e limitazioni di seguito riportate:
- per valore economico si intende il valore che, in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale di un'azienda, trascurando la natura delle parti, la loro forza contrattuale e gli specifici interessi per eventuali negoziazioni. Tale valore, pertanto, non tiene conto di eventuali aspettative soggettive, eventuali sinergie, della forza contrattuale delle parti, dei loro interessi che possono influire nella definizione del prezzo nell'ambito di una trattativa tra soggetti indipendenti;
- per sua natura, la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività. Non esistendo un unico valore, è prassi presentare le conclusioni delle analisi all'interno di un intervallo di valori;
- nel corso del lavoro sono state svolte alcune analisi di sensitività con riferimento alle proiezioni economiche e finanziarie, oltre che agli esercizi valutativi in generale. Tali sensitività non rappresentano l'applicazione di metodologie valutative ma esclusivamente esercizi al fine di verificare l'impatto sui risultati al variare di alcuni parametri;
- la data di riferimento della valutazione è il 30 settembre 2011 (la "Data di Riferimento"); nello specifico abbiamo fatto riferimento ai bilanci civili di Intek e Kme al 30 settembre 2011, resi disponibili nel corso del lavoro e che saranno oggetto di approvazione nei prossimi Consigli di Amministrazione. Inoltre abbiamo fatto riferimento ai bilanci consolidati di Intek e Kme sempre alla data del 30 settembre 2011, pubblicati in data 10 novembre 2011. Con riferimento a 433, il Management ha predisposto una situazione *proforma*, situazione che tiene conto della riorganizzazione societaria e del debito. In ogni caso, abbiamo tenuto conto di eventi significativi portati alla nostra attenzione accaduti dopo la Data di Riferimento fino all'emissione del nostro Documento;
- le analisi delle Società sono state effettuate in ipotesi di continuità aziendale e "stand alone", senza tener conto di eventuali possibili sinergie e/o diseconomie derivanti dalle Fusioni;
- le Società sono state esaminate in condizioni "normali" di funzionamento (astruendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione), con riferimento alla situazione in atto ed alle prospettive di sviluppo conosciute alla data del Documento;
- le nostre analisi sono state svolte nell'ipotesi di mantenimento della attuale Direzione e gestione del business ed in particolare in ipotesi di mantenimento dell'attuale management di riferimento delle Società. La presente analisi potrebbe essere rivista in caso di variazioni;

## Assunzioni e limitazioni

- il presente Documento è stato completato nella sua versione in bozza entro la data del 13 gennaio 2012, data in cui il Documento è stato presentato in via preliminare ai Comitati di Controllo Interno di Intek e Kme. Con riferimento ai documenti in bozza analizzati nel corso del lavoro, principalmente rappresentati dalle delibere delle società coinvolte in merito all'Operazione, dalle delibere dei Consigli di Amministrazione delle società coinvolte nelle Fusioni, dalle situazioni patrimoniali di Intek e Kme al 30 settembre 2011, dalla situazione proforma di 433 e dal Piano di Kme, resta in capo agli Amministratori la verifica di coerenza delle versioni approvate rispetto al contenuto di quanto da noi esaminato ai fini del presente Documento oltre alla verifica dell'assenza di elementi tali da portare a risultati sostanzialmente differenti rispetto a quanto presentato nelle nostre analisi;
- l'analisi è basata su informazioni economiche e finanziarie e su documenti forniti dal management di Kme, Intek, 422 S.p.A., 422 BV e 433 ("Management") nel corso del lavoro; data la natura del nostro incarico la responsabilità sulla qualità e correttezza dei dati e delle informazioni in essi contenute compete al Management; tali dati ed informazioni sono stati da noi analizzati solo per ragionevolezza complessiva;
- le analisi si basano sul presupposto che le Società implementino (in particolare Kme e Intek) nelle prospettate tempistiche le proiezioni forniteci ("Dati Prospettici") coerentemente con le ipotesi sottostanti. I Dati Prospettici, essendo basati su ipotesi di eventi futuri ed azioni delle Società, sono caratterizzati da connotati elementi di soggettività ed incertezza e, in particolare, dal rischio che eventi preventivati ed azioni dai quali essi traggono origine possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi ed azioni non prevedibili al tempo della loro preparazione. Pertanto gli scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi. Data la natura dell'incarico e la finalità del nostro lavoro, compete al Management la responsabilità della preparazione dei Dati Prospettici e della formulazione delle ipotesi poste alla base della redazione degli stessi;
- le analisi valutative di Intek, tenendo conto della peculiarità dell'attività, si sono limitate ad una discussione critica delle analisi effettuate dal Management di Intek e ad eventuali analisi di *sensitivity* sul valore determinato dallo stesso. Con riferimento agli immobili (*Real Estate*), abbiamo preso visione, ove disponibili, delle perizie estimative più recenti fornite dal Management; con riferimento agli investimenti il cui valore risulta significativamente influenzato dall'esito di procedimenti legali in corso, stante l'incertezza e l'aleatorietà in merito alle possibili sentenze, abbiamo discusso lo stato delle procedure con il Management, formulando ai fini valutativi, anche tenendo conto delle finalità della presente Relazione, una stima conservativa, che non necessariamente rispecchia le attese del Management in termini di ritorno sull'investimento effettuato. Si evidenzia che il Management ci ha informato che, ai fini del bilancio in chiusura al 31 dicembre 2011, alcune poste potrebbero essere oggetto di rivisitazione (fondi rischi, asset, valore di alcune partecipazioni). Al momento non si evidenziano considerazioni significativamente diverse rispetto alle analisi contenute nel presente Documento.

## Assunzioni e limitazioni

- **i Dati Prospettici riferiti a Kme Group** utilizzati ai fini dell'analisi sono stati predisposti dal Management di Kme nel corso del mese di dicembre 2011 e saranno approvati nel prossimo Consiglio di Amministrazione;
- con riferimento alle partecipazioni detenute in ErgyCapital S.p.A. ("ErgyCapital") e in Cobra Automotive Technologies S.p.A. ("Cobra"), per la finalità del presente lavoro, si segnala che le analisi sul valore sono state sviluppate principalmente sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili e sulla base delle informazioni rese disponibili dal Management di Kme;
- con riferimento a ErgyCapital è da segnalare che nel corso del 2011, il contesto inerente il settore fotovoltaico e il settore del biogas sono stati caratterizzati da aggiornamenti normativi che hanno portato ad un progressivo scenario di significativa incertezza aggravata, dopo l'estate del 2011, dalle difficoltà di reperimento delle risorse finanziarie. Ai fini del presente Documento si evidenzia che il Management di Kme Partecipazioni sta conducendo alcune analisi finalizzate alla rivisitazione del valore di iscrizione della partecipazione nel bilancio in chiusura al 31 dicembre 2011. Sulla base delle considerazioni a disposizione, l'analisi del Management non sta conducendo a risultati sostanzialmente dissimili rispetto a quanto descritto di seguito nel Documento;
- ai fini dell'analisi del valore per azione di Kme e di Intek, le azioni ordinarie e le azioni di risparmio sono state considerate con parità interna ed esterna pari a 1, coerentemente con precedenti operazioni straordinarie effettuate dalle società ed in considerazione dell'avvenuto allineamento dei diritti patrimoniali sulle azioni di risparmio nelle precedenti Scissioni;
- le azioni delle Società (Intek e Kme) detenute da 433 sono gravate da pegno a favore delle Banche finanziatrici e della Cassa Ragionieri; ai fini della presente analisi, effettuata in ipotesi di continuità aziendale di tutte le società coinvolte nell'Operazione e nell'ipotesi che le azioni vengano mantenute, non è stato considerato il possibile effetto che emergerebbe in caso di cessione delle quote gravate da pegno a favore di terze parti. In tale contesto, con riferimento agli accordi in corso di finalizzazione da un lato tra 422 BV e le Banche e la Cassa Ragionieri, dall'altro tra 422 S.p.A. e le Banche e la Cassa Ragionieri, le analisi svolte si basano sull'assunzione che tali accordi siano finalizzati entro la data di approvazione della Prospettiva Fusione e con un contenuto in linea con quanto comunicato dal Management nel corso dell'analisi;
- i Servizi non prevedono lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, PwC CF non esprime alcun parere né alcuna altra forma di certificazione sui bilanci delle Società o su qualsiasi altra informazione finanziaria (incluse, se applicabile, le informazioni finanziarie prospettiche), o sui controlli operativi o interni delle Società;

## Assunzioni e limitazioni

- Con riferimento ai possibili effetti fiscali, si evidenzia che
- i possibili effetti fiscali connessi all'operazione di Conferimento e di Cessione sono al momento in corso di definizione. Si rileva che ai fini della determinazione dei valori non sono stati presi in considerazione tali effetti, nell'assunzione che rimangano in capo alle società conferenti/cedenti;
- nell'ambito delle analisi sviluppate, non sono stati considerati eventuali effetti fiscali connessi al possibile maggior valore delle partecipazioni detenute da Kme Group, nell'ipotesi che le stesse, avendo una finalità di carattere strategico, non siano destinate alla realizzazione. Peraltro, si evidenzia che, sulla base delle informazioni ricevute dal Management, il possibile impatto fiscale sarebbe significativamente limitato dal fatto che tali partecipazioni rientrerebbero nell'ambito di applicazione della *participation exemption*;
- con riferimento a Intek è stata effettuata una stima del valore delle imposte differite (attive e passive) per tenere conto dei plus/minusvalori netti derivanti dalle rettifiche apportate ai valori contabili degli investimenti fiscalmente rilevanti. A tale proposito, si segnala che l'effetto della fiscalità è stato stimato con riferimento ai possibili plus/minusvalori connessi alle attività e passività diverse dagli investimenti partecipativi. Con riferimento alle partecipazioni, come confermato dal Management, si è tenuto conto della finalità strategica di alcuni investimenti (ad esempio la partecipazione in Kme) e del vigente regime di *participation exemption*.
- i Servizi non comprendono l'assistenza nell'analisi del trattamento e degli impatti contabili dell'Operazione, né l'assistenza nell'analisi degli impatti dell'Operazione sulle quotazioni delle azioni di Intek, Kme, Ergycapital S.p.A. e Cobra S.p.A.;
- i Servizi non comprendono nostre analisi circa la sostenibilità finanziaria dell'Operazione nel suo complesso; ai fini di tale analisi i Consigli di Amministrazione hanno incarico un proprio Consulente (Vitale e Associati) di predisporre apposite analisi;
- con riferimento all'ideazione, strutturazione e implementazione dell'Operazione, i Servizi non comprendono assistenza e/o consulenza di natura legale e/o fiscale (attività per le quali sono stati coinvolti dalle Società anche altri consulenti legali e fiscali) se non per le attività specificamente indicate nella nostra Lettera di Incarico, con la conseguenza che PwC non assume alcuna responsabilità riguardante aspetti legali e/o fiscali o di interpretazione contrattuale con riferimento alla implementazione dell'Operazione;

## **Informazioni e documentazione utilizzata**

- La nostra analisi si è inoltre basata su ulteriori informazioni rese disponibili, anche verbalmente, dal Management e dai rappresentanti delle Società:
  - per Intek e sue partecipate: V. Manes, R. De Vitis, L. Maffioletti, G. Mazza, O. Conigliaro, M. Maddaloni;
  - per Kme Group: V. Manes, I. Romano, G.C. Losi, M. Miniati;
  - per le partecipate di Kme (in particolare Cobra, Ergy Capital, Cult): D. Moriani;
  - per la Società revisione: Dott. R. Cecchi; Dott. A. Zanca;
  - per i consulenti legali delle Società: d'Urso Gatti e Bianchi - Studio Legale Associato: Avv. F. Gatti e Avv. F. Barucci
  - per Vitale e Associati S.p.A.: Dott. O. Barucci.
- Con riferimento alla documentazione analizzata ai fini dell'analisi, si rimanda al contenuto della Relazione predisposta ai sensi dell'art. 2465 del Codice Civile.
- Abbiamo inoltre esaminato ulteriore documentazione pubblicamente disponibile (es. Bloomberg, Mergermarket) al fine di raccogliere informazioni in merito alle analisi dei prezzi di borsa dei titoli e ai principali parametri di riferimento per le analisi sul valore.
- Il Documento contiene ulteriori informazioni ottenute o estrapolate da una pluralità di fonti, come riportato nel corpo del presente Documento. PwC CF non ha verificato l'affidabilità di tali fonti o la correttezza delle informazioni fornite. Pertanto non rilasciamo alcun tipo di garanzia (espresa o implicita) ad alcun soggetto in merito all'accuratezza e completezza del Documento.
- Nel contesto dell'Operazione abbiamo ottenuto conferma scritta che le informazioni fornite e contenute anche nel presente Documento sono complete ed esauritive.



---

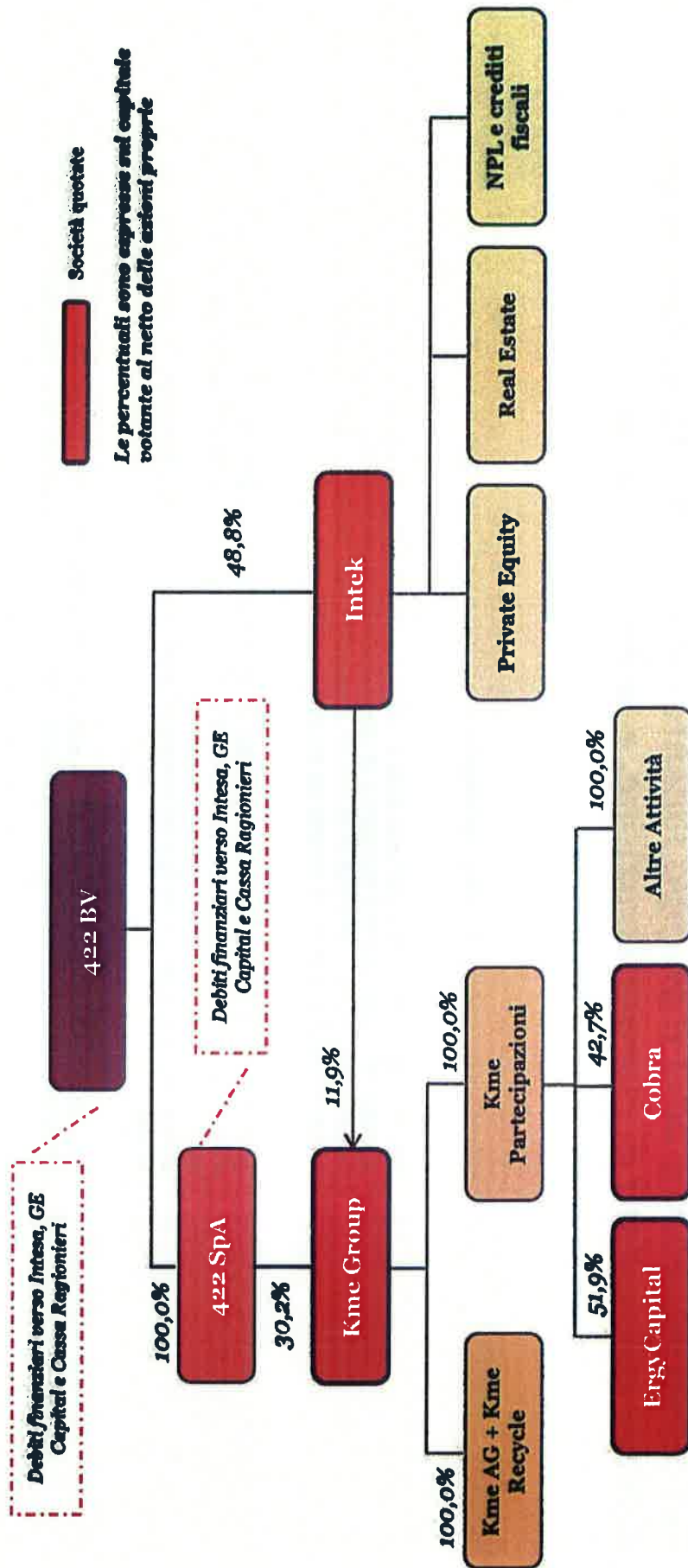
## Sezione 2

# *Descrizione dell'Operazione*

## ***Nel corso del 2010 e 2011 il gruppo facente capo a 422 BV è stato oggetto di diverse operazioni di riorganizzazione, e principalmente:***

Marzo 2010	Efficacia della scissione parziale proporzionale inversa di Intek a favore di Kme Group ("Scissione")
Maggio 2010	Trasferimento in Italia della partecipazione detenuta da 422 BV in Kme Group, effettuato tramite conferimento e cessione della partecipazione nella società di nuova costituzione 422 Srl (poi 422 SpA). Successivamente al conferimento sono stati formalizzati gli accordi sottoscritti con le Banche e con la Cassa Ragionieri, oltre alla sottoscrizione di una lettera di accordo tra 422 SpA e 422 BV
Luglio 2010	Sottoscrizione da parte di Intesa di un prestito obbligazionario convertendo con procedimento indiretto (Euro 15m) e di un prestito obbligazionario convertibile con procedimento indiretto (Euro 10m), entrambi emessi da parte di 422 SpA Sottoscrizione da parte di 422 SpA dell'aumento di capitale sociale di Kme Group per l'importo complessivo di Euro 12,4m
Dicembre 2010	Costituzione di Kme Partecipazioni S.r.l. da parte del socio unico Kme Group e successivo conferimento di alcune società non operative nel business del rame tra cui Culti S.r.l. e Immobiliare Agricola Limestre S.r.l.
Giugno 2011	Efficacia della fusione per incorporazione della controllata IntekCapital in Intek. Gli effetti contabili e fiscali della fusione hanno avuto decorrenza dal 1 gennaio 2011
Giugno 2011	Conferimento da parte di Kme Group nella società controllata Kme Partecipazioni S.r.l. dei seguenti titoli e partecipazioni: partecipazione in ErgyCapital S.p.A.; Warrants ErgyCapital S.p.A. 2016; partecipazione in Drive Rent S.p.A.; azioni di risparmio Intek S.p.A.
Luglio 2011	Efficacia dell'operazione di fusione per incorporazione di Drive Rent S.p.A. in Cobra Automotive Technologies S.p.A.

## A seguito delle recenti operazioni, 422 BV detiene indirettamente (tramite 422 SpA e tramite Intek) una quota di Kme Group e direttamente una quota di Intek



Fonte: Comunicato stampa congiunto di Intek S.p.A. e Kme Group S.p.A. del 25 ottobre 2011

## ***Il 25 ottobre 2011 è stato comunicato che i Consigli di Amministrazione di Intek e Kme Group hanno approvato la promozione di due Offerte Pubbliche di Scambio volontarie aventi ad oggetto le azioni ordinarie delle due società.***

Destinatari dell'OPS

L'offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie Intek e Kme in circolazione, ad eccezione di quelle detenute (anche indirettamente) dal socio di controllo 422 BV e delle azioni in portafoglio degli emittenti (azioni proprie).

Corrispettivo dell'OPS

Il corrispettivo dello scambio è rappresentato da titoli obbligazionari non convertibili emessi da Intek e Kme. In particolare:

- per ogni azione ordinaria Intek portata in adesione verrà corrisposto un titolo obbligazionario del valore nominale di Euro 0,50;
- per ogni azione ordinaria Kme portata in adesione verrà corrisposto un titolo obbligazionario del valore nominale di Euro 0,42.

Caratteristiche dei titoli obbligazionari

I titoli obbligazionari offerti in scambio saranno quotati sul MOT, avranno durata di 5 anni dalla data di emissione e matureranno interessi su base annuale pari all'8%.

Condizioni minime di adesione

L'offerta sarà condizionata, salvo rinuncia da parte di Intek e Kme, al raggiungimento di una soglia minima di adesioni pari al 30% del capitale sociale (rappresentato dalle azioni ordinarie in circolazione alla data del comunicato), nonché all'inizio delle negoziazioni sul MOT dei titoli obbligazionari.

Effetti massimi derivanti dall'OPS

Con riferimento a Intek, il numero massimo di azioni oggetto di offerta è pari a 64.775.524 titoli (post conversione warrant) e l'ammontare massimo del corrispettivo ammonta a Euro 32,4m.  
Con riferimento a Kme, il numero massimo di azioni oggetto di offerta è pari a 254.864.115 titoli (post conversione warrant) e l'ammontare massimo del corrispettivo ammonta a Euro 107,0m.

***Inoltre è stata posta in atto una riorganizzazione societaria che ha previsto il Conferimento e la Cessione delle partecipazioni Intek e Kme, detenute da 422 BV e 422 SpA, a favore di una NewCo e la contestuale riorganizzazione dei debiti finanziari verso Intesa, Cassa Ragionieri e GE Capital.***

**STEP 1: Costituzione NewCo**

In data 21 dicembre 2011, 422 SpA costituisce Quattrotre S.r.l. ("433")

**STEP 2: Conferimento azioni Intek e Kme**

- a) 422 BV trasferisce a 433 parte della propria partecipazione in Intek tramite Conferimento e contestuale aumento di capitale sociale;
- b) 422 SpA trasferisce a 433 parte della propria partecipazione in Kme, tramite Conferimento e contestuale aumento di capitale sociale.

**STEP 3: Cessione azioni Intek e Kme**

- a) 422 BV cede a 433 la parte rimanente della propria partecipazione in Intek e 433 si accolla i debiti (oltre interessi) della cedente nei confronti di Cassa Ragionieri e Ge Capital;
- b) 422 SpA cede a 433 la parte rimanente della propria partecipazione in Kme e 433 si accolla i debiti (oltre interessi) della cedente nei confronti di Cassa Ragionieri e Ge Capital.

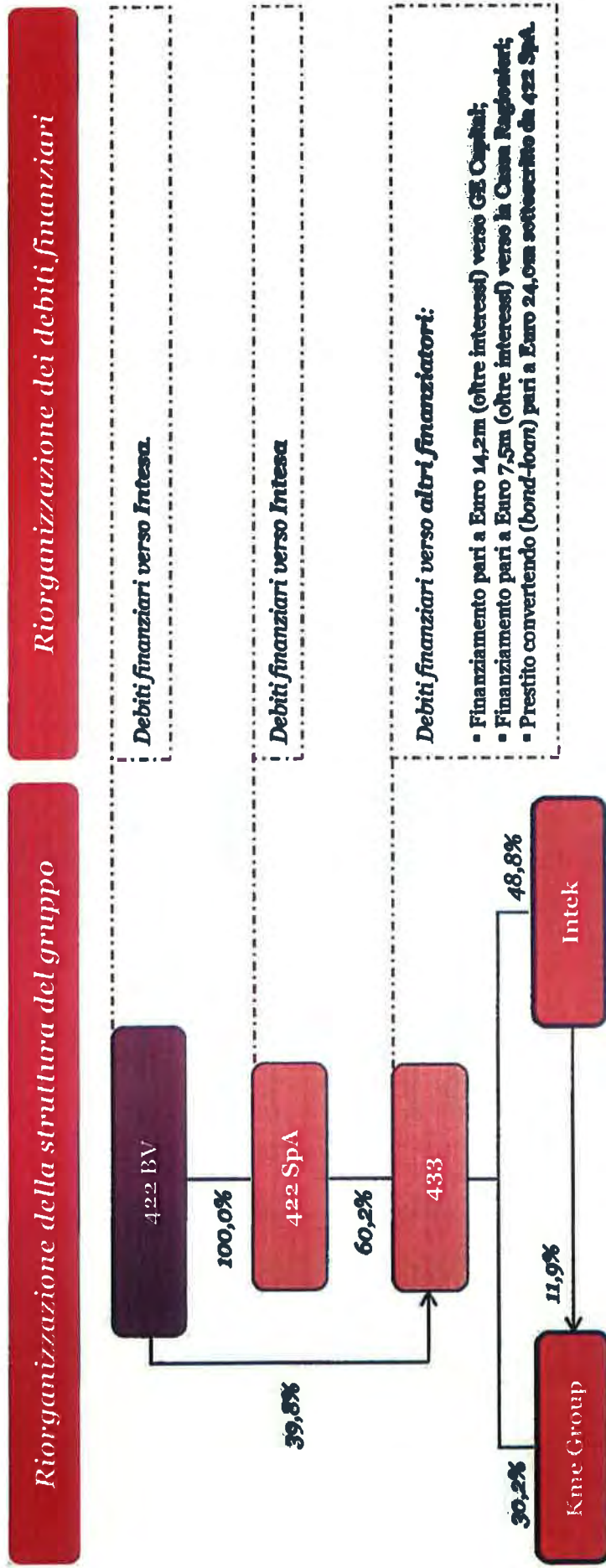
**STEP 4: Emissione bond-loan**

L'Assemblea dei Soci di 433 delibera l'emissione di un prestito convertendo (*bond-loan*) pari a Euro 24,0 milioni, che sarà sottoscritto da 422 SpA. 433 Srl viene trasformata in una "S.p.A." prima dell'emissione del *bond-loan*.

**STEP 5: Regolamento delle rispettive posizioni**

I debiti/crediti derivanti dall'acquisto delle azioni di Intek e Kme, saranno regolati tra le Parti.

**A seguito del Conferimento e della Cessione, 433 detiene direttamente le partecipazioni in Intek e Kme. Ad essa inoltre fanno capo i debiti verso GE Capital e Cassa Ragionieri, oltre al bond-loan sottoscritto da 422 SpA**



Le percentuali sono espresse sul capitale votante al netto delle azioni proprie

## ***Il bond-loan prevede per l'emittente la possibilità di rimborso per cassa ovvero il rimborso attraverso la conversione dello stesso in una quota dell'emittente stesso***

<b>Caratteristiche principali</b>	<p><b>Forma Tecnica:</b> prestito obbligazionario convertendo</p> <p><b>Data di Emissione:</b> 24/01/2012</p> <p><b>Data di Scadenza:</b> trascorsi 66 mesi dalla Data di Emissione</p> <p><b>Valore nominale:</b> Euro 24,0m</p>
<b>Soggetti coinvolti</b>	<p><b>Emittente:</b> 433</p> <p><b>Sottoscrittore o Obbligazionista:</b> 422 SpA</p>
<b>Modalità di rimborso</b>	<p>A seguito di deliberazione da parte dell'assemblea dei soci, l'Emittente potrà:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) rimborsare il <i>bond-loan</i> attraverso la conversione dello stesso in azioni dell'Emittente [conversione obbligatoria a scadenza];</li><li>b) rimborsare il <i>bond-loan</i> per cassa a fronte di un importo di Euro 32,0m [opzione di rimborso facoltativa].</li></ul> <p>E' previsto che le azioni offerte in conversione possano essere, a discrezione dell'Emittente, anche di nuova emissione, mediante aumento di capitale dedicato.</p>
<b>Rendimento</b>	<p>Nell'ipotesi di rimborso per cassa sarà corrisposto integralmente alla Data di Scadenza un importo di Euro 32m.</p> <p>Nell'ipotesi di rimborso tramite conversione, il finanziamento non maturerà alcun rendimento e alla Data di Scadenza verrà convertito in n. 900.000 azioni dell'Emittente (pari al 18,6% delle azioni 433).</p>
<b>Clausola antidiluitiva</b>	<p>E' prevista una clausola antidiluitiva nei casi di aumenti di capitale (anche riservati) e riduzioni di capitale. Inoltre in caso di operazioni straordinarie (fusione, scissione o conferimento) che produrranno effetti sul capitale dell'Emittente, il Sottoscrittore avrà diritto alla conversione anticipata del <i>bond-loan</i>. Nel caso di non conversione, è previsto che la quota offerta in conversione sia "concomitante" in accordo con quanto deliberato in Assemblea.</p>

## ***La fase conclusiva dell'Operazione prevede la Fusione per incorporazione di 433 in Intek SpA e successivamente la fusione per incorporazione di Intek SpA (post fusione con 433) in Kme Group SpA***

### **Kme Group SpA**

Società operante nel settore della produzione e commercializzazione di prodotti in rame e sue leghe, rappresenta uno dei principali gruppi industriali del settore a livello mondiale. A partire dagli anni più recenti la crescente attenzione del mercato verso lo sviluppo sostenibile ha portato il gruppo ad una maggiore diversificazione delle attività nell'ambito del commercio dei rottami metallici, attività condotta attraverso la controllata Kme Recycle Srl.

Attraverso la società controllata Kme Partecipazioni Srl, detiene partecipazioni in società operanti in altri settori industriali (tra cui, le più significative, servizi *automotive* e produzione di energia da fonti rinnovabili).

### **Intek SpA**

Intek è una società di partecipazioni che opera principalmente nel settore finanziario e immobiliare attraverso la gestione delle partecipazioni e dei fondi detenuti da IntekCapital (che nel corso del 2011 è stata fusa in Intek), il cui portafoglio di attività è in corso di valorizzazione.

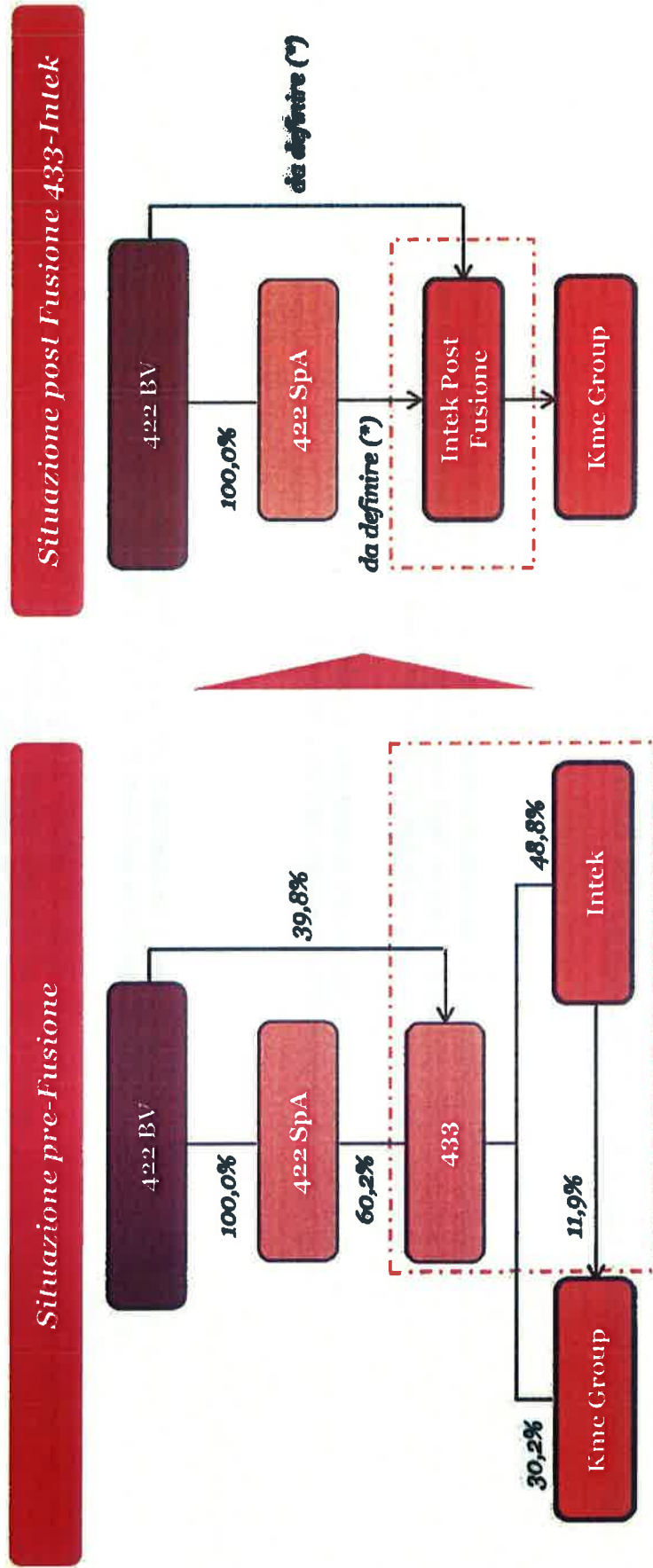
La società svolge principalmente un'attività tipica di *private equity*, anche mediante il fondo comune di investimento chiuso e riservato I2 Capital Partners, operante nel settore delle *Special Situations*. Inoltre, la società presenta significativi investimenti nell'ambito del *business Real Estate*, gestiti attraverso le società controllate I2 Real Estate Srl, Malpasso Srl e Rede Immobiliare Srl. Un'altra area di *business* rilevante è la gestione degli investimenti partecipativi, che include una quota di circa l'11,9% sul capitale ordinario di Kme Group SpA (al netto delle azioni proprie), oltre alla partecipazione in altre società.

### **433**

La società è una *holding* di partecipazioni costituita da 422 SpA in data 21 dicembre 2011. A seguito del Conferimento e della Cessione, la società è detenuta per il 60,2% da 422 SpA e per il 39,8% da 422 BV.



**Per effetto della Fusione 433-Intek, 422 SpA e 422 BV deterranno ciascuna una partecipazione in Intek. Le rispettive quote dipenderanno dal Rapporto di Cambio oltre che dalle percentuali di adesione all'OPS**

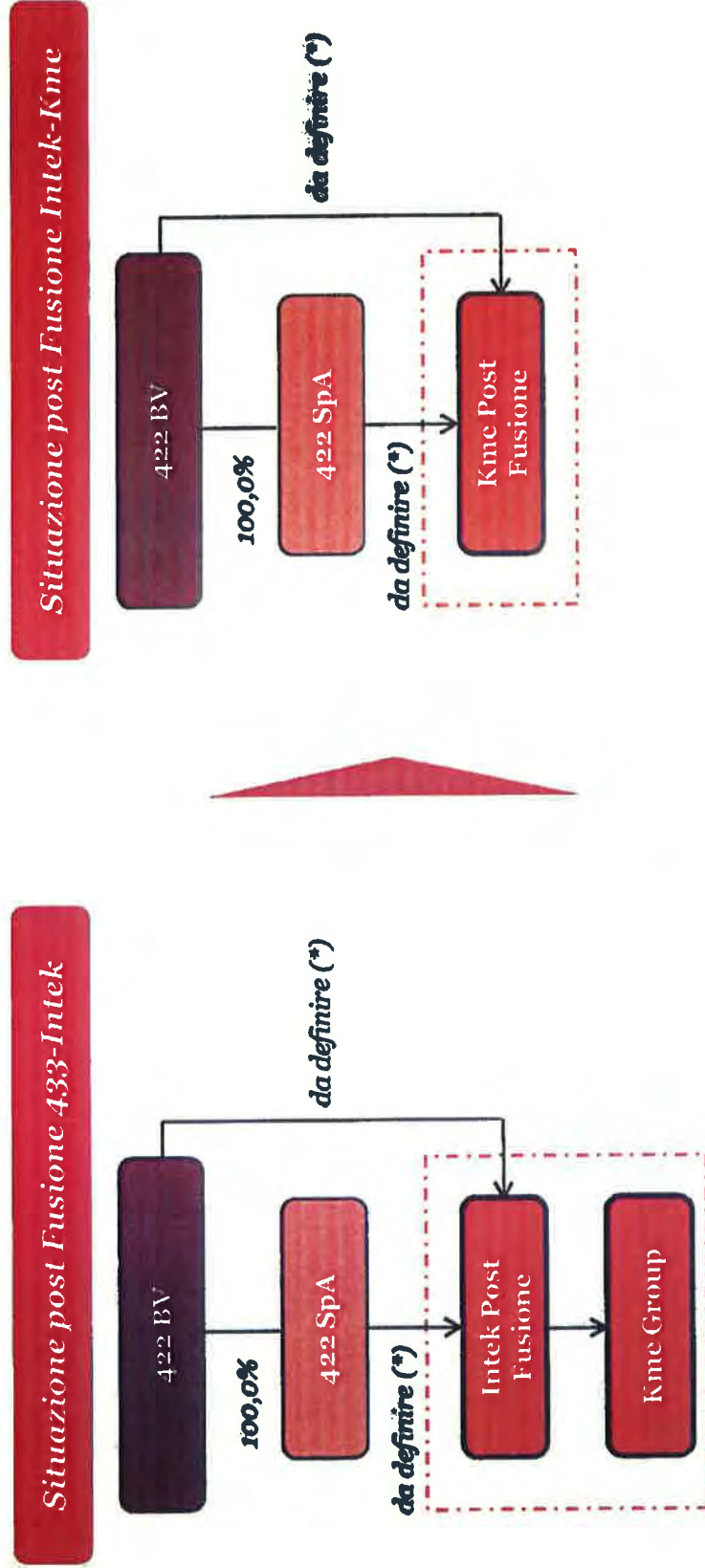


**Perimetro della Fusione 433-Intek**

Le percentuali sono espresse sul capitale votante al netto delle azioni proprie

(\*) Le quote di possesso dipendono dal Rapporto di Cambio utilizzato per la Fusione e dalle percentuali di adesione all'OPS

**Per effetto della Fusione Intek-Kme, 422 SpA e 422 BV deterranno ciascuna una partecipazione in Kme. Le rispettive quote dipenderanno dal Rapporto di Cambio oltre che dalle percentuali di adesione all'OPS**



(\*) Le quote di possesso dipendono dal Rapporto di Cambio utilizzato per la Fusione e dalle percentuali di adesione all'OPS

**Perimetro della Fusione Intek-Kme**  
Le percentuali sono espresse sul capitale votante al netto delle azioni proprie

---

# **Sezione 3**

## ***Considerazioni metodologiche ai fini della stima dei Rapporti di Cambio***

## ***Per la determinazione dei Rapporti di Cambio sono stati considerati quali aspetti di rilievo i seguenti elementi:***

### **Azioni ordinarie e azioni di risparmio**

Sia Intek che Kme hanno in essere Azioni di Risparmio. Secondo le metodologie di valutazione normalmente applicate, l'analisi e la determinazione del concambio in presenza di azioni di risparmio passa attraverso due livelli:

- a) la definizione della c.d. *parità interna*, ossia il rapporto di concambio esistente tra azioni ordinarie e azioni di risparmio per ciascuna società coinvolta nell'operazione. Tenendo conto delle analisi svolte relativamente alle quotazioni delle azioni di risparmio rispetto alle ordinarie, alla limitata rappresentatività delle quotazioni di Borsa di tali titoli, oltre che delle considerazioni svolte nel contesto di operazioni straordinarie avvenute negli anni da parte di altre società, si è ritenuto opportuno supportare un rapporto, proposto dal Management, di parità interna tra azioni ordinarie e di risparmio sia per Intek che per Kme;
- b) la definizione della c.d. *parità esterna*, ossia la stima del concambio tra le azioni di risparmio di Intek e Kme è stata determinata pari a 1 per effetto dell'allineamento dei diritti patrimoniali (già effettuato in sede di Scissione);

Tale approccio è stato seguito anche in precedenti operazioni straordinarie che hanno interessato i Gruppi Intek e Kme.

### **Azioni proprie**

Come da prassi, non sono state considerate nel numero di azioni ai fini della definizione del valore unitario delle azioni, nella sostanza si attribuisce il maggior valore di tali azioni rispetto al costo di iscrizione a tutti gli Azionisti.

### **Azioni di risparmio Intek detenute da Kme Partecipazioni**

Al momento tali azioni, detenute da Kme Partecipazioni, sono valorizzate al corrispondente valore di mercato.

### **Partecipazioni incrociate**

In sede di determinazione delle formule, alla luce del fatto che Intek (anche per effetto della fusione con 433), deterrà una partecipazione in Kme, le analisi di seguito presentate sono state svolte con riferimento al possibile valore di Intek, escludendo la partecipazione in Kme. Il valore di tale partecipazione è stato stimato separatamente sulla base delle risultanze delle analisi relative a Kme.

Anche con riferimento a 433, le formule del Rapporto di Cambio sono state determinate escludendo le partecipazioni in Kme e Intek, stimate separatamente sulla base delle risultanze delle analisi relative a Kme e Intek stesse.

## **Per la determinazione dei Rapporti di Cambio sono stati considerati quali aspetti di rilievo i seguenti elementi:**

### **Stock Option Plan**

In sede di determinazione del Rapporto di Cambio non si è considerato l'impatto del "Piano di Stock Option Kme Group S.p.A. 2010-2015" ("Stock Option Plan") in quanto:

- nel comunicato del 25 ottobre 2011 relativo all'OPS è stato segnalato che i beneficiari dello *Stock Option Plan* hanno dichiarato di rinunciare, fino alla data di perfezionamento dell'OPS Kme, all'esercizio delle opzioni assegnate;
  - sulla base di alcune simulazioni elaborate, l'impatto dello *Stock Option Plan* sul valore di Kme risulterebbe limitato (circa 3-4%);
- Si evidenzia che non sono in essere piani di stock option a favore del management di Intek.

### **Capitale di 433**

A seguito dell'Assemblea del 20/01/2012, il capitale sociale di 433 è rappresentato da n. 5.000.000 di azioni detenute rispettivamente da 422 SpA e da 422 BV, in funzione dei Conferimenti effettuati propedeuticamente all'Operazione. A tale riguardo si precisa che le azioni 433 da portare in concambio sono 5.000.000. Solo al fine della stima del Rapporto di Cambio, per tenere conto del potenziale effetto diluitivo, è stata considerata l'ipotesi di conversione del *Bond-Loan 433* ("Bond-Loan") (con ulteriore emissione di 900.000 azioni 433).

### **Debito OPS**

Sono in corso di verifica e di analisi da parte del Management gli aspetti contabili relativi agli strumenti di debito che Kme Group e Intek emetteranno a seguito dell'adesione all'operazione di OPS. Tali considerazioni potrebbero portare ad una iscrizione in bilancio di un *Fair Value* di tali debiti differente rispetto al proprio valore nominale. Per la finalità della determinazione dei Rapporti di Cambio, si è ritenuto opportuno, ai fini della determinazione delle formule, considerare il relativo valore nominale del debito sia per Intek che per Kme Group. Tale scelta, oltre a semplificare l'applicazione delle formule, si fonda sulla considerazione che il valore nominale sia in grado di meglio approssimare il valore del debito derivante dall'OPS, a fronte delle considerazioni valutative svolte per la determinazione dei NAV di riferimento. Eventuali differenti considerazioni potrebbero comportare la necessità di rivedere alcuni parametri utilizzati per la determinazione dei NAV di riferimento di Intek e Kme. Tali effetti potrebbero avere un effetto compensativo.

## ***Nel caso in esame, si rende necessario determinare due Rapporti di Cambio ed esprimere i Rapporti in termini di formula ...***

### **Fusioni che coinvolgono 3 società**

- Occorre determinare un Rapporto di Cambio tra 433 ed Intek ed un Rapporto di Cambio tra Intek (post fusione con 433) e Kme.
- Il rapporto di Cambio tra azioni di risparmio Intek e azioni di Risparmio Kme è allineato a quello sulle ordinarie.
- Tecnicamente la Fusione sarà realizzata in due Step (fusione 433 e Intek e successivamente Intek e Kme).

### **OPS in corso di svolgimento**

- I possibili risultati dell'OPS rendono necessaria l'espressione dei Rapporti di Cambio in termini di formula, le cui variabili sono rappresentate dal n. di azioni aderenti all'OPS e dal debito obbligazionario emesso a seguito dell'adesione all'OPS.
- L'unica variabile nota della formula sono i NAV di Intek e di Kme, variabili su cui i Consigli di Amministrazione dovranno deliberare.
- A seguito della realizzazione dell'OPS, l'applicazione delle formule renderà determinabili i rapporti di Cambio tra le azioni in Fusione.

### **Strumento Finanziario**

- Con riferimento al *Bond-Loan*, spetta all'Emittente la possibilità a scadenza di rimborsare l'importo del finanziamento (comprensivo di interessi) ovvero di convertire in azioni (determinate nel regolamento del *Bond-Loan* pari a 900.000 azioni di 433). Ai fini della stima dei Rapporti di Cambio, si è ritenuto opportuno considerare la possibilità che venga esercitato il diritto di conversione e si verifichi il conseguente effetto diluitivo sul capitale sociale di Intek - post fusione con 433 - e successivamente di Kme - post fusione con Intek - (conversione del *Bond-Loan* espressa in termini di quota di capitale di Quattrotre, da concambiare prima in azioni Intek e successivamente in azioni Kme).

## La formula per la determinazione del Rapporto di Cambio delle azioni Intek e delle azioni 433 potrebbe essere espressa come:

$$\frac{\text{Valore Unitario azione 433}}{\text{Valore unitario azione Intek}}$$

Valore unitario azione 433

$$\text{Valore Unitario azione 433} = \frac{(\text{Valore Unitario Azione Intek} \times 61.632.013) + (\text{Valore Unitario Azione Kme} \times 132.683.664) + \text{NAV}_{(433 \text{ ex KME e ITK})}}{(\text{N. azioni}_{(433)} + \text{N. azioni}_{(433)} \text{ da emettere per conversione del Bond Loan})}$$

Valore unitario azione Intek

$$\text{Valore Unitario azione Intek} = \frac{\text{NAV}_{(\text{ITK ex KME})} - \text{Debito}_{(\text{OPS ITK})} + 52.197.171 \times \text{Valore Unitario azioni Kme}}{\text{N. azioni}_{(\text{ITK})} - \text{N. azioni}_{(\text{OPS ITK})}}$$

Valore unitario azione Kme

$$\text{Valore Unitario azione Kme} = \frac{\text{NAV}_{(\text{KME})} - \text{Debito}_{(\text{OPS KME})}}{\text{N. azioni}_{(\text{KME})} - \text{N. azioni}_{(\text{OPS KME})}}$$

Nota: N. azioni = azioni ordinarie + azioni di risparmio – azioni proprie

NAV (ITK ex KME); NAV (433 ex KME e ITK) = NAV di Intek e 433 escludendo la valorizzazione delle partecipazioni detenute in Kme e in Intek

- 1 Numero di azioni ordinarie Intek detenute da 433
- 2 Numero di azioni ordinarie Kme detenute da 433
- 3 Debito verso GE Capital (oltre interessi) + Debito verso Cassa Ragionieri (oltre interessi) – Disponibilità liquidate
- 4 In base al regolamento del Bond-Loan risultano pari a n. 900.000 azioni (pari al 18,0% delle azioni 433)
- 5 Numero di azioni ordinarie Kme Group S.p.A. possedute da Intek
- 6 Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Intek, pari a: N. Azionieri Intek = 0,50
- 7 Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Kme, pari a: N. Azionieri Kme = 0,42

In base al regolamento del Bond-Loan risultano pari a n. 900.000 azioni (pari al 18,0% delle azioni 433)

Kme Group S.p.A. – Intek S.p.A. – 433 S.p.A. • Assistenza ai CdA

PwC

## La formula per la determinazione del Rapporto di Cambio delle azioni Intek (post fusione con 433) e delle azioni Kme potrebbe essere espressa come:

$$\frac{\text{Valore Unitario azione Intek (post fusione con 433)}}{\text{Valore unitario azione Kme}}$$

Valore unitario azione Intek (post fusione con 433)

$$\text{Valore Unitario azione Intek (post fusione con 433)} = \frac{\text{NAV}_{(433 \text{ ex KME e PK})} - \text{Debito}_{(OPS \text{ PK})} + (184.880.835 \times \text{Valore Unitario Azione Kme})}{N. \text{azioni}_{(PK \text{ post fusione con 433})} - N. \text{azioni}_{(OPS \text{ PK})}}$$

Valore unitario azione Kme

$$\text{Valore Unitario azione Kme} = \frac{\text{NAV}_{(KME)} - \text{Debito}_{(OPS \text{ KME})}}{N. \text{azioni}_{(KME)} - N. \text{azioni}_{(OPS \text{ KME})}}$$

Note: *N. azioni* = azioni ordinarie + azioni di risparmio – azioni proprie

- ① Debito verso GE Capital (oltre interessi) + Debito verso Cassa Ragionieri (oltre interessi) – Disponibilità liquide
- ② Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Intek, pari a:  $N. \text{Azioni}_{(OPS \text{ PK})} \times 0,50$
- ③ Numero di azioni ordinarie Kme detenute da Intek post fusione con 433
- ④ Numero delle azioni del capitale di Intek a seguito della fusione con 433 rappresentato da: numero delle azioni Intek + numero delle azioni 433 concumbiate (incluse le azioni da emettere per la conversione del Bond-Loan) al netto degli effetti di annullamento della fusione.
- ⑤ Debito Obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Kme, pari a:  $N. \text{Azioni}_{(OPS \text{ KME})} \times 0,42$



---

**Sezione 4**  
***Analisi sul valore delle società  
partecipanti alle Fusioni***

## ***La dottrina aziendale e la più diffusa prassi professionale concordano nel ritenere che la stima dei valori economici da porre a confronto per la determinazione del Rapporto di Cambio debba essere condotta sulla base dei seguenti principi:***

### **Pluralità dei criteri**

Si fa generalmente ricorso a più metodi di valutazione al fine di determinare un intervallo di ragionevolezza in cui collocare il valore delle società oggetto di fusione e, quindi, identificare successivamente i limiti minimi e massimi da utilizzare per la stima del Rapporto di Cambio. Tale principio porta nella prassi ad utilizzare più metodologie di valutazione e ad adottare metodologie di controllo.

### **Omogeneità e coerenza dei criteri**

L'applicazione di regole omogenee e coerenti nel processo valutativo (scelta della metodologia e relativa applicazione) rappresenta una condizione fondamentale. Con riferimento ai diversi oggetti di valutazione, è importante avere riguardo al settore in cui l'impresa opera, all'attività aziendale, alle sue caratteristiche gestionali ed alla disponibilità dei dati.

### **Ottica stand alone**

La valutazione deve essere effettuata in ipotesi di autonomia gestionale delle società oggetto di fusione, in un'ottica cosiddetta *stand alone*, tenendo conto delle singole realtà aziendali come disgiunte e considerando le rispettive condizioni economiche. In particolare, devono essere esclusi i potenziali effetti derivanti dall'operazione (es. sinergie).

### **Relatività delle stime**

Nell'ambito di operazioni di questo tipo, l'obiettivo primario non è tanto la determinazione in termini assoluti dei valori economici delle società coinvolte, quanto la definizione di valori relativi che possano essere raffrontati e comparati tra loro nell'ottica della determinazione del Rapporto di Cambio, pur tenendo conto della specificità dell'Operazione.

### **Utilizzo dei prezzi di Borsa**

Nel caso di operazioni tra società quotate sui mercati regolamentati, previa verifica di talune condizioni (es. significatività del fatturato e degli scambi), i prezzi di Borsa costituiscono di regola un criterio valutativo; l'orizzonte temporale per la rilevazione dei prezzi di Borsa deve essere determinato in maniera sufficientemente ampia al fine di neutralizzare gli andamenti anomali delle quotazioni.

## **Le metodologie valutarie utilizzate ai fini della definizione dei Rapporti di Cambio hanno fatto riferimento a metodi di carattere patrimoniale, a metodi di mercato...**

### **Metodi patrimoniali – osservazione del Patrimonio Netto**

Con riferimento ai valori espressi dal Patrimonio Netto delle società coinvolte nell'Operazione si evidenzia quanto segue:

- il tipo di attività industriale svolta da Kme, basata essenzialmente su elementi di carattere materiale rappresentati da investimenti in impianti e magazzino di materia prima, porta a ritenere adeguata l'applicazione di metodologie patrimoniali. Peraltro, dal momento che il bilancio consolidato include un avviamento (verificato annualmente ai fini dell'Impairment Test), il patrimonio netto contabile potrebbe essere considerato quale approssimazione ai fini della stima del *Fair Value* di Kme Group;
- con riferimento ad Intek, la considerazione del fatto che il bilancio separato della società è costituito da un insieme di attività di carattere materiale, alcune delle quali iscritte al *Fair Value*, porta a ritenere adeguata l'applicazione di metodologie di carattere patrimoniale. Ai fini della presente analisi, il valore della partecipazione in Kme è stato ri-espresso sulla base del valore stimato sulla base del patrimonio netto di Kme stesso;
- in relazione a 433, trattandosi di una holding di partecipazioni, il valore del Patrimonio Netto di bilancio della società è stato rettificato al fine di esprimere il valore delle partecipazioni in Intek e Kme sulla base del Patrimonio Netto delle società stesse.

### **Metodi di mercato – osservazione dei prezzi di Borsa**

Dal momento che le azioni di Intek e Kme sono quotate in Borsa, come richiesto dalla prassi professionale, ai fini della presente analisi si è osservato l'andamento delle quotazioni di Borsa con riferimento a diversi orizzonti temporali (1, 3, 6 e 12 mesi), privilegiando il ricorso a medie delle quotazioni. Ciò premesso, si riportano le seguenti considerazioni:

- in seguito all'attuale forte instabilità ed illiquidità dei mercati finanziari conseguente alla crisi economica e finanziaria globale, le quotazioni di Borsa potrebbero essere fortemente penalizzanti per le società;
- per entrambe le società, la capitalizzazione di mercato risulta significativamente inferiore rispetto ai patrimoni contabili e rispetto ai risultati derivanti dall'applicazione di metodi analitici. Al fine di comprendere la rappresentatività di queste quotazioni, è stata effettuata un'analisi sulla liquidità dei titoli sulla base di due indici: *turnover ratio* e *spread bid-ask*. Tali analisi, nel loro complesso, hanno confermato la scarsa rappresentatività delle quotazioni in relazione alle medie del segmento di appartenenza;
- i titoli emessi da Intek e Kme presentano una scarsa copertura da parte degli analisti finanziari, anche per effetto di una limitata disponibilità di pubblicazioni di informazioni finanziarie che consentano di apprezzare le prospettive economiche ed i profili di rischiosità delle società.

## ... e a metodi analitici. Si tratta di metodologie comunemente riconosciute dalla prassi professionale per operazioni di tale natura e società operanti nei settori di riferimento.

### Metodi analitici – Somma delle Parti

In considerazione del fatto che le società partecipanti alla Fusione conducono *business* diversificati, le valutazioni basate su metodi analitici sono state effettuate attraverso una Somma di Parti (di seguito anche "SOP"). Alla luce di tale premessa, sulla base dei dati patrimoniali di riferimento, sono state adottate per le diverse partecipazioni o *business* di riferimento metodologie che consentissero di apprezzarne i fondamentali.

In particolare, laddove possibile, si è provveduto ad applicare metodologie basate sui flussi di cassa attesi, (metodo del *Discounted Cash Flow* o "DCF"); in mancanza di dati o informazioni in merito ai flussi di cassa, o laddove ritenuto più opportuno in considerazione alle caratteristiche del bene oggetto di valutazione, sono stati utilizzati metodi patrimoniali. Nel dettaglio:

- in relazione a Kme, è stata sviluppata una stima di valore basata sulla metodologia del DCF con riferimento alle attività industriali inerenti la produzione e la commercializzazione di rame e altri materiali metallici, sulla base del Business Plan 2012-2016 elaborato dal Management. Con riferimento alle partecipazioni detenute da Kme Partecipazioni, le analisi si sono basate sull'applicazione di metodologie di carattere patrimoniale, supportate anche attraverso lo sviluppo di esercizi valutativi basati sui flussi di cassa (DCF) discussi con il Management;
- con riferimento a Intek, l'analisi è stata svolta principalmente attraverso l'applicazione di metodologie patrimoniali; in particolare, l'analisi è stata sviluppata prevalentemente attraverso una discussione critica delle stime di valore effettuate dal Management ed attraverso una lettura critica dei documenti anche in bozza. Con riferimento agli immobili (Real Estate), le analisi sono state elaborate sulla base delle perizie estimative più recenti fornite dal Management (ove disponibili), sulla base dei contratti preliminari disponibili o sulla stima di realizzo elaborata dal Management. Si segnala che con riferimento ad alcuni investimenti, il valore risulta significativamente influenzato dall'esito di procedimenti legali in corso. Stante l'incertezza e l'aleatorietà in merito alle possibili sentenze, abbiamo discusso lo stato delle procedure con il Management, formulando ai fini valutativi una stima, che non necessariamente rispecchia le attese del Management in termini di ritorno sull'investimento effettuato;
- per 433, vista la natura di *holding* di partecipazioni, la stima di valore è stata effettuata attraverso una metodologia patrimoniale. In particolare, tenendo conto della composizione dell'attivo della società, sono state espresse le partecipazioni in Intek e Kme al valore economico così come stimato sulla base di quanto illustrato ai precedenti punti. Con riferimento al debito finanziario, a seguito dell'operazione di riorganizzazione attuata, lo stesso è rappresentato dai debiti finanziari verso la Cassa Ragionieri e Ge Capital per un importo di Euro 21,7m (oltre interessi) e da un *bond-loan* pari a Euro 24,0m. Ai fini dell'analisi sul Rapporto di Cambio, date le caratteristiche del *bond-loan*, è stata considerata l'ipotesi di conversione del debito in azioni attraverso aumento di capitale.

## A fronte di un valore contabile del patrimonio netto di Intek (esclusa Kme) al 30 settembre 2011 pari a Euro 90,5m, il Management stima un valore corrente pari a Euro 120,1m

Sintesi valori Intek (ex-Kme) (valori in Eur/mil)	Book Value 30/09/2011	Fair Value ADJ.	Fair Value 30/09/2011	Scenario	
				MIN	MAX
Investimenti Strategici	2,6	0,7	3,3	3,1	3,1
Partecipazioni (incl. goodwill, escl. Kme)	11,3	12,3	23,7	15,9	23,6
Real Estate	37,5	3,7	41,2	35,3	43,0
Private Equity	29,8	11,9	41,7	34,2	41,5
Crediti finanziari	20,7	(0,1)	20,7	19,7	20,8
Attività / Passività fiscali	9,7	(5,0)	4,7	5,6	2,8
NPL ex FIME	16,2	(3,5)	12,7	12,7	12,7
Altre attività nette	(0,2)	0,9	0,7	0,9	0,9
Fondi per rischi e oneri	(14,2)	8,6	(5,6)	(7,2)	(5,6)
<b>Capitale Investito Netto (ex-Kme)</b>	<b>113,4</b>	<b>29,6</b>	<b>143,0</b>	<b>120,1</b>	<b>142,9</b>
Posizione Finanziaria Netta	22,9	-	22,9	22,9	22,9
<b>Patrimonio Netto (ex-Kme)</b>	<b>90,5</b>	<b>29,6</b>	<b>120,1</b>	<b>97,2</b>	<b>120,0</b>
Rettifiche per costi di holding	-	-	-	(3,0)	(2,7)
<b>Patrimonio Netto Rettificato (ex-Kme)</b>	<b>90,5</b>	<b>29,6</b>	<b>120,1</b>	<b>94,2</b>	<b>117,3</b>
Esercizio warrant post 30/09/2011	0,0	-	-	0,0	0,0
<b>Patrimonio netto Rettificato (post esercizio warrant)</b>	<b>90,5</b>	<b>29,6</b>	<b>120,1</b>	<b>94,2</b>	<b>117,3</b>

Valore medio  
Euro 105,0m

Sulla base delle discussioni svolte con il Management e della documentazione resa disponibile, è stato sviluppato un intervallo di sensitività che si estende da Euro 94,2m a Euro 117,3m. A tale valore deve essere aggiunto il valore della partecipazione in Kme (sulla base di quanto determinato di seguito)

## Kme presenta al 30 settembre 2011 un patrimonio netto del bilancio separato pari a Euro 462,6m, a fronte di un patrimonio netto di Gruppo pari a Euro 480,1m

Sintesi dei valori Kme (valori in Eur/min)	Separato 30/09	Consolidato 30/09	Scenario MIN	Scenario MAX
Capitale immobilizzato netto "rame"	384,8	761,0	431,1	470,1
Capitale Circolante Netto	0,8	(29,4)	(14,5)	(14,5)
Fondi rischi e oneri e Benefici ai dipendenti	(2,6)	(327,6)	445,6	484,6
Capitale Investito Netto "rame" (Enterprise Value)	383,0	403,9	4,4	4,4
Posizione finanziaria netta	(6,3)	(14,5)	4,4	4,4
Patrimonio netto "rame"	399,3	418,5	4,4	4,4
Interessenze di terzi	-	4,4	4,4	4,4
<b>Patrimonio netto "rame" di Gruppo (Equity Value)</b>	<b>389,3</b>	<b>414,1</b>	<b>441,3</b>	<b>480,3</b>
Partecipazione in Odra	30,0	27,8	30,0	30,0
Partecipazione in ErgoCapital	24,3	20,3	17,1	17,1
Warrant ErgoCapital	7,2	7,0	5,4	5,4
Azioni di risparmio Intek	1,5	1,6	1,6	1,6
Partecipazione in Culti	4,7	3,8	-	3,8
Partecipazione in Il Post S.r.l.	0,4	0,4	0,4	0,4
Altre	5,1	5,1	5,1	5,1
<b>Totale surplus assets</b>	<b>73,2</b>	<b>66,0</b>	<b>59,6</b>	<b>63,4</b>
<b>Patrimonio Netto rettificato KME</b>	<b>462,6</b>	<b>480,1</b>	<b>500,9</b>	<b>543,6</b>
<b>Miglioramento FFN derivante da esercizio warrant post 30/09/2011</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>Patrimonio Netto rettificato KME (post esercizio warrant)</b>	<b>462,6</b>	<b>480,1</b>	<b>500,9</b>	<b>543,7</b>

Nota (1): Il Patrimonio Netto non include l'effetto fiscale sul reddito per i primi nove mesi del 2011.

Nota (2): gli eventi relativi agli aumenti di capitale di Odra e Culti, avvenuti in seguito alla Data di Riferimento del 30/09/2011, non sono inclusi. A tal proposito si evidenzia che il loro impatto risulta complessivamente nullo.

Valori stimati sulla base dell'ultima versione del Piano, in corso di approvazione

Da verificare allineamento rispetto a quanto riflesso nel bilancio al 31 dicembre 2011

Valore medio  
Euro 522,3m

Sulla base delle discussioni svolte con il Management e della documentazione resa disponibile, è stato sviluppato un intervallo di sensitività che si estende da Euro 500,9m a Euro 543,7m.

## Con riferimento a 433 è stato considerato il potenziale impatto derivante dal rimborso del Bond-Loan tramite conversione del debito in azioni attraverso aumento di capitale

Situazione patrimoniale pro-forma di 433		Eur/ mln
<b>Capitale Investito</b>		
Partecipazione Kme Group S.p.A.		112,8
Partecipazione Intek S.p.A.		61,6
<b>Totale impieghi</b>		<b>174,4</b>
<b>Fonti di Finanziamento</b>		
Debiti GE (inclusi interessi)		14,6
Debiti Cassa (inclusi interessi)		7,8
Bond-Loan (Obbligazione)		-
Disponibilità liquide		(0,0)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>		<b>22,4</b>
Capitale sociale		5,0
Bond-Loan (Equity)		24,0
Riserve		123,0
<b>Patrimonio Netto</b>		<b>152,0</b>
<b>Totale fonti</b>		<b>174,4</b>
<b>NAV di 433 al netto di Intek e Kme</b>		
<b>NAV di 433 al netto di Intek e Kme</b>		<b>Eur/ mln</b>
<b>Patrimonio Netto</b>		<b>152,0</b>
Partecipazione Kme Group S.p.A.		(112,8)
Partecipazione Intek S.p.A.		(61,6)
<b>NAV al netto di Intek e Kme</b>		<b>(22,4)</b>

Per la finalità della determinazione del Rapporto di Cambio, il NAV di 433 (al netto dei valori delle partecipazioni in Intek e Kme) è rappresentato dai debiti finanziari al netto della liquidità. Il NAV al netto di Intek e Kme è pari a (22,4)mln.

## Sulla base delle metodologie di valutazione applicate, si riepilogano i possibili valori stimati per i NAV Intek (ex Kme), NAV Kme e NAV 433 (ex Kme e Intek):

Per la finalità della formula, i valori di Intek e 433 sono al netto delle rispettive partecipazioni in Kme e Intek

Metodo di riferimento	NAV Intek (ex Kme)	NAV Kme	NAV 433 (ex Kme e Intek)	Commenti
1) Patrimonio Netto contabile	Euro 90,5m	Euro 480,1m	Euro (22,4)m	I valori di patrimonio netto, per Intek e per Kme, possono essere assunti quale approssimazione del <i>Fair Value</i> degli asset delle stesse. Per 433, si assume il valore contabile dei debiti finanziari, sulla base degli scenari descritti.
2) Quotazioni di Borsa (media 3 mesi - dicembre 2011)	Euro 50,1m <i>Il valore include già la partecipazione in Kme</i>	Euro 153,6m	n.a.	I valori emergenti dall'analisi degli andamenti di Borsa evidenziano, per entrambe le società, valori inferiori rispetto ai rispettivi valori di patrimonio netto. Sulla base delle analisi riferite alla liquidità ed alla significatività degli scambi, si evidenzia una possibile mancanza di significatività dei corsi di borsa per entrambe le società.
3) Somma delle Parti	Euro 94,2-117,3m <i>(Media Euro 105,8m)</i>	Euro 500,9-543,7m <i>(Media Euro 522,3m)</i>	Euro (22,4)m	I valori illustrati rappresentano la possibile stima del <i>Fair Value</i> delle società. Si evidenzia in proposito che l'ampiezza del range, per Intek e Kme, ed il posizionamento all'interno dello stesso dipende sostanzialmente dalla scelta in merito ad alcune assunzioni e principalmente: <ul style="list-style-type: none"> <li>- la stima del flusso reddituale sostenibile nel lungo periodo con riferimento a Kme;</li> <li>- la stima del valore corrente di alcuni investimenti effettuati da Intek (principalmente FEB e I2 Capital Partners).</li> </ul>

Sulla base delle considerazioni sopra esposte, il metodo della Somma delle Parti potrebbe essere considerato quale metodologia principale ai fini della stima dei NAV, supportata dai dati di patrimonio netto contabile.

Le quotazioni di Borsa, pur rappresentando un riferimento ai fini della stima del concambio tra Intek e Kme, non rappresentano un riferimento in termini di valore assoluto in considerazione della scarsa significatività degli scambi.



---

**Sezione 5**  
***Fusione Intek-433 – Simulazioni a***  
***supporto delle analisi sul Rapporto di***  
***Cambio***

## Simulazioni sulla base dei valori di Patrimonio Netto Contabile (ipotesi ante OPS)

### Rapporto di Cambio:

- 433/Intek: 27,66 x (arrotondato al 2° decimale)

Sintesi della stima del con cambio	Kme Group S.p.A.	Intek S.p.A.	433 S.p.A.
<b>Valore economico (Eur/000)</b>	480.115	142.346	175.933
<i>Valutazione separata degli investimenti incrociati</i>			
Valore stimato alla Data di Riferimento (Eur/000)	480.115	90.494	(22.387)
Valore per azione Kme (Eur)		0,993	0,993
Numero di azioni Kme		52.197.171	132.683.664
Valore azioni Kme (Eur/000)		51.852,3	131.806,9
Valore per azione Intek (Eur)			1,078
Numero di azioni Intek			61.632.013
Valore azioni Intek (Eur/000)			66.413
Numero di azioni ordinarie	439.744.950	126.407.537	5.900.000
Numero di azioni risparmio	43.563.585	5.692.377	-
<b>Totale azioni emesse dalle società</b>	<b>483.308.535</b>	<b>132.099.914</b>	<b>5.900.000</b>
Valore per azione di ciascuna società (Eur)	0,993	1,078	29,802
<b>Rapporto di cambio</b>			
<b>"n" azioni Intek per ogni azione società</b>		1,00	27,66

# Simulazione sulla base del valore centrale derivante dall'applicazione del metodo della Somma delle Parti (ipotesi ante OPS)

## Rapporto di Cambio:

▪ 433/Intek: 27,15 x (arrotondato al 2° decimale)

	Kme Group S.p.A.	Intek S.p.A.	433 S.p.A.
<b>Sintesi della stima del con cambio</b>	<b>522.300</b>	<b>162.208</b>	<b>196.681</b>
<b>Valore economico (Eur/000)</b>			
<i>Valutazione separata degli investimenti incrociati</i>		<i>Azioni Kme</i>	<i>Azioni Kme e Intek</i>
Valore stimato alla Data di Riferimento (Eur/000)	522.300	105.800	(22.387)
Valore per azione Kme (Eur)		1,081	1,081
Numero di azioni Kme		52.197.171	132.683.664
Valore azioni Kme (Eur/000)		56.408,2	143.388,1
Valore per azione Intek (Eur)			1,228
Numero di azioni Intek			61.632.013
Valore azioni Intek (Eur/000)			75.679
Numero di azioni ordinarie	439.744.950	126.407.537	5.900.000
Numero di azioni risparmio	43.563.585	5.692.377	-
<b>Totale azioni emesse dalle società</b>	<b>483.308.535</b>	<b>132.099.914</b>	<b>5.900.000</b>
<b>Valore per azione di ciascuna società (Eur)</b>	<b>1,081</b>	<b>1,228</b>	<b>33,336</b>
<b>Rapporto di cambio</b>			
<b>"n" azioni Intek per ogni azione società</b>		<b>1,00</b>	<b>27,15</b>

## Sensitivity sulla base del possibile range di valori (ipotesi ante OPS)

**Rapporto di Cambio tra 433 e Intek**  
Sensitivity del Rapporto di Cambio al variare del NAV di riferimento di Intek e Kme

Sensitivity range di valori  
Intek vs. Kme

	480.115	500.900	508.033	515.167	522.300	529.433	536.567	543.700
90.494	27,66	28,27	28,48	28,69	28,89	29,09	29,29	29,48
94.200	27,22	27,83	28,03	28,23	28,43	28,63	28,83	29,02
98.050	26,79	27,39	27,59	27,79	27,99	28,18	28,38	28,57
101.900	26,38	26,97	27,17	27,36	27,56	27,75	27,94	28,13
105.800	25,99	26,57	26,76	26,96	27,15	27,34	27,53	27,71
109.650	25,62	26,19	26,38	26,57	26,76	26,95	27,13	27,32
113.500	25,26	25,83	26,02	26,20	26,39	26,58	26,76	26,94
117.300	24,93	25,49	25,67	25,86	26,04	26,22	26,41	26,58

Kme (Eur/000)

HK ex Kme  
(Eur/000)

## Simulazione dell'effetto OPS stimato per Intek e Kme sulla base dei valori centrali del range derivante dal metodo Somma delle Parti (stima ai soli fini esemplificativi)

Il livello minimo di adesione all'OPS è rappresentato dal 30% del capitale sociale di Intek e Kme (al netto delle azioni proprie), corrispondenti rispettivamente al 58,5% delle azioni di Intek a cui è rivolta l'offerta ed al 51,8% delle azioni di Kme a cui è rivolta l'offerta (indicati come "min." in tabella).

Rapporto di Cambio tra 433 e Intek  
Sensitivity del Rapporto di Cambio al variare delle ipotesi di adesioni alle OPS (valore centrale del range per Intek e Kme)

Sensitivity su adesione OPS		Kme											
	0,0%	51,8%	Min	60,0%	70,0%	80,0%	90,0%	100,0%					
58,5%	27,15	30,12	26,18	26,65	27,27	27,98	28,63	29,28	30,75	31,60	32,55	33,63	34,86
60,0%	23,93	26,06	25,29	25,73	26,31	26,96	27,69	28,52	29,48	30,51	31,60	32,77	34,06
70,0%	23,20	24,48	24,89	25,43	26,03	26,71	27,48	28,35	29,32	30,40	31,58	32,86	34,24
80,0%	22,53	23,63	24,01	24,55	25,24	25,97	26,74	27,61	28,58	29,65	30,82	32,09	33,46
90,0%	21,82	22,75	23,09	23,66	24,41	25,20	26,03	26,91	27,88	28,95	30,12	31,39	32,76
100,0%	21,08	22,15	22,75	23,39	24,25	25,14	26,07	27,04	28,15	29,30	30,50	31,75	33,14

Sulla base dei differenti livelli di adesione alle OPS, risulta un range compreso tra 21,08x e 34,86x

---

**Sezione 6**  
***Fusione Intek-Kme – Simulazioni a***  
***supporto delle analisi sul Rapporto di***  
***Cambio***

# Simulazioni sulla base dei valori di Patrimonio Netto Contabile (ipotesi ante OPS)

## Rapporto di Cambio:

- Intek (post fusione con 433)/Kme: 1,08 x (arrotondato al 2° decimale)



Sintesi della stima del concambio	Kme Group S.p.A.	Intek + 433
<b>Valore economico (Eur/000)</b>	<b>480.115</b>	<b>251.767</b>
<i>Valutazione separata degli investimenti incrociati</i>		
Valore stimato alla Data di Riferimento (Eur/000)	480.115	Azioni Kme 90.494
Valore per azione Kme (Eur)	0,993	
Numero di azioni Kme	184.880.835	
Valore azioni Kme (Eur/000)	183.659,2	
Valore economico 433 (ex Intek e Kme)		(22.387)
Numero di azioni ordinarie	439.744.950	227.951.541
Numero di azioni risparmio	43.563.585	5.692.377
<b>Totale azioni emesse dalle società</b>	<b>483.308.535</b>	<b>233.643.918</b>
Valore per azione di ciascuna società (Eur)	0,993	1,078
<b>Rapporto di cambio</b>		
"n" azioni Kme per ogni azione società	1,00	1,08

## ***Le osservazioni sulle quotazioni delle azioni ordinarie Intek e Kme su diversi orizzonti temporali evidenziano un possibile concambio in un intervallo di 1,16x – 1,21x***

*Ai fini dell'analisi sono stati osservati gli andamenti di Borsa dei titoli Intek e Kme su diversi orizzonti temporali e sono state osservate alcune medie (1, 3, 6 e 12 mesi). Ultimo aggiornamento al 31 dicembre 2011, fonte Bloomberg.*

### **Riepilogo andamento titoli**

<b>Periodo</b>	<b>Kme Azione Ordinaria (Eur)</b>	<b>Intek Azione Ordinaria (Eur)</b>	<b>Rapporto</b>
<b>Media 1 mese (01/12/2011 - 31/12/2011)</b>	0,293	0,350	1,20
<b>Media 3 mesi (01/10/2011 - 31/12/2011)</b>	0,298	0,344	1,16
<b>Media 6 mesi (01/07/2011 - 31/12/2011)</b>	0,291	0,338	1,16
<b>Media 12 mesi (01/01/2011 - 31/12/2011)</b>	0,323	0,391	1,21
<b>Media Post annuncio OPS (26/10/2011 - 31/12/2011)</b>	0,305	0,363	1,19
<b>Media successiva al 31/12/2011 (01/01/2012 - 15/01/2012)</b>	0,312	0,375	1,20

*Nota: medie semplici calcolate per gli orizzonti temporali indicati*

***Il valori sopra presentati evidenziano un possibile concambio tra le azioni Intek e le azioni Kme in un intervallo di 1,16x - 1,21x, con un rapporto pari a 1,19x se si considera la media delle quotazioni nel periodo successivo alla data di annuncio delle OPS. Nel corso del mese di gennaio, le quotazioni stanno mostrando un rapporto medio pari a 1,20x***

***Sulla base di quanto definito dai CdA di Intek e Kme ai fini dell'OPS, il concambio implicito nei valori delle obbligazioni emesse da Intek (Euro 0,50) e da Kme (Euro 0,42) si attesta a circa 1,19x.***

*Restano da evidenziare gli elementi di significatività delle quotazioni sui due titoli.*

***A tal proposito sono state effettuate alcune analisi relativamente allo spread bid-ask ed al turnover ratio degli stessi. Tali indici evidenziano come i titoli Intek e Kme incontrino un limitato riscontro tra gli investitori e di conseguenza i prezzi che si formano quotidianamente sul mercato non possono essere ritenuti totalmente espressivi del valore economico delle società.***



## Simulazione sulla base del valore centrale derivante dall'applicazione del metodo della Somma delle Parti (ipotesi ante OPS)

### Rapporto di Cambio:

- Intek (post fusione con 433)/Kme: 1,14 x (arrotondato al 2° decimale)

Sintesi della stima del concambio	Kme Group S.p.A.	Intek + 433
<b>Valore economico (Eur/000)</b>	<b>522.300</b>	<b>283.210</b>
<i>Valutazione separata degli investimenti incrociati</i>		<i>Azioni Kme</i>
Valore stimato alla Data di Riferimento (Eur/000)	522.300	105.800
Valore per azione Kme (Eur)		1,081
Numero di azioni Kme		184.880.835
Valore azioni Kme (Eur /000)		199.796,3
Valore economico 433 (ex Intek e Kme)		(22.387)
Numero di azioni ordinarie	439.744.950	224.949.246
Numero di azioni risparmio	43.563.585	5.692.377
<b>Totale azioni emesse dalle società</b>	<b>483.308.535</b>	<b>230.641.623</b>
<b>Valore per azione di ciascuna società (Eur)</b>	<b>1,081</b>	<b>1,228</b>
<b>Rapporto di cambio</b>		
<b>"n" azioni Kme per ogni azione società</b>	<b>1,00</b>	<b>1,14</b>

## Sensitivity sulla base del possibile range di valori (ipotesi ante OPS)

**Rapporto di Cambio tra Intek (post fusione con 433) e Kme**  
Sensitivity del Rapporto di Cambio al variare del NAV di riferimento di Intek e Kme

Sensitivity range di valori

	480.115	500.900	508.033	515.167	522.300	529.433	536.567	543.700
90.494	1,08	1,06	1,05	1,04	1,03	1,02	1,01	1,00
94.200	1,11	1,08	1,07	1,06	1,05	1,05	1,04	1,03
98.050	1,14	1,11	1,10	1,09	1,08	1,07	1,06	1,05
101.900	1,17	1,14	1,13	1,12	1,11	1,10	1,09	1,08
105.800	1,20	1,17	1,16	1,15	1,14	1,13	1,12	1,11
109.650	1,23	1,20	1,18	1,17	1,16	1,15	1,14	1,13
113.500	1,26	1,22	1,21	1,20	1,19	1,18	1,17	1,16
117.300	1,29	1,25	1,24	1,23	1,22	1,21	1,19	1,18

Kme (Eur/000)

## Simulazione dell'effetto OPS stimato per Intek e Kme sulla base dei valori centrali del range derivante dal metodo Somma delle Parti (stima ai soli fini esemplificativi)

Il livello minimo di adesione all'OPS è rappresentato dal 30% del capitale sociale di Intek e Kme (al netto delle azioni proprie), corrispondenti rispettivamente al 58,5% delle azioni di Intek a cui è rivolta l'offerta ed al 51,8% delle azioni di Kme a cui è rivolta l'offerta (indicati come "min." in tabella).

**Rapporto di Cambio tra Intek (post fusione con 433) e Kme**  
Sensitivity del Rapporto di Cambio al variare delle ipotesi di adesioni alle OPS (valore centrale del range per Intek e Kme)

Sensitivity su adesione OPS		Kme						
0,0%	51,8% Min	60,0%	70,0%	80,0%	90,0%	100,0%		
1,14	1,00	0,97	0,94	0,91	0,87	0,84		
58,5% Min	1,25	1,22	1,18	1,14	1,10	1,06		
60,0%	1,26	1,23	1,19	1,15	1,11	1,07		
70,0%	1,49	1,29	1,25	1,21	1,17	1,13		
80,0%	1,57	1,37	1,33	1,29	1,24	1,20		
90,0%	1,67	1,46	1,42	1,37	1,33	1,28		
100,0%	1,78	1,56	1,52	1,47	1,43	1,38		

Sulla base dei differenti livelli di adesione alle OPS, risulta un range compreso tra 0,84x e 1,78x

---

# Sezione 7

## *Considerazioni conclusive*

## **Considerazioni Conclusive**

- Le nostre conclusioni devono essere lette ed interpretate nell'ambito delle finalità per le quali il Documento è stato predisposto ed alla luce delle ipotesi e delle limitazioni descritte nella Sezione 1.
- Alla luce delle considerazioni presentate nella Sezione 3 in merito ai Rapporti di Cambio e non essendo note al momento delle delibere dei concambi le percentuali di adesione all'OPS, i Consigli di Amministrazione di Intek e 433 dovranno deliberare in merito a:
  - la struttura della formula per il Rapporto di Cambio tra 433 e Intek (si veda Sezione 3 slide 23);
  - NAV di riferimento di Intek (esclusa Kme) e di Kme, entrambi ante OPS, e di 433 (escluse Kme e Intek), che rappresentano le variabili note della formula (si veda Sezione 4);
- i Consigli di Amministrazione di Intek e Kme dovranno deliberare in merito a:
  - la struttura della formula per il Rapporto di Cambio tra Intek e Kme (si veda Sezione 3 slide 24);
  - NAV di riferimento di Intek (esclusa Kme) e di Kme, entrambi ante OPS, e di 433 (escluse Kme e Intek), che rappresentano le variabili note della formula (si veda Sezione 4);

Ai fini della determinazione di tali valori, il lavoro svolto ed illustrato nella Documento ha portato alla determinazione di un range di valori per Kme e per Intek determinato sulla base di una metodologia principale (*Sum of Parts*) e supportato dalla metodologia del patrimonio netto. Le quotazioni di Borsa rappresentano un riferimento ai fini della stima del concambio tra Intek e Kme e confermano le considerazioni svolte sulla base delle altre metodologie applicate; tuttavia non rappresentano un riferimento in termini di valore assoluto in considerazione della scarsa significatività degli scambi.