

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO

ASSEMBLEA STRAORDINARIA

Punto [●] all'ordine del giorno

Progetto di fusione per incorporazione di CFT S.p.A. in Glenalta S.p.A.. Deliberazioni inerenti e conseguenti, anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Consob 11971/1999 come successivamente modificato ai fini dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria.

Glenalta S.p.A.

Sede Legale in Milano, Via San Pietro all'Orto, n. 17

Capitale sociale Euro 11.800.000,00 interamente versato

P. IVA, C. F. e N. Registro Imprese di Milano 09935170960

Sito internet: www.glenalta.com

GLENALTA S.P.A.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA REDATTA DAGLI AMMINISTRATORI AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-QUINQUIES DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 125-TER DEL D.LGS. 58/1998 (LA "RELAZIONE ILLUSTRATIVA")

Premessa	1
A. <i>Situazione di Glenalta pre-Fusione</i>	1
B. <i>CFT pre-Scissione CFT e pre-Fusione</i>	2
C. <i>Il Master Agreement</i>	3
D. <i>La Scissione CFT</i>	4
E. <i>L'Acquisizione</i>	5
1. La Fusione	5
1.1 <i>Il Progetto di Fusione</i>	5
1.2 <i>La Combined Entity</i>	7
2. Società partecipanti alla Fusione	8
2.1 <i>Società incorporante</i>	8
2.1.1 <i>Principali informazioni societarie di Glenalta</i>	8
2.1.2 <i>Capitale sociale e Azioni Speciali di Glenalta</i>	8
2.1.3 <i>Warrants Glenalta</i>	10
2.2 <i>Società incorporanda</i>	11
2.2.1 <i>Principali Informazioni societarie di CFT</i>	11
2.2.2 <i>Capitale sociale di CFT</i>	11
2.2.3 <i>Azioni a Voto Plurimo CFT</i>	11
3. Lo Statuto Post-Fusione della Combined Entity	11
4. Motivazioni e obiettivi dell'Operazione Rilevante	13
5. Profili Giuridici della Fusione	14
6. Documentazione contabile di riferimento	15
7. Criteri e metodi utilizzati per il rapporto di cambio	15
7.1 <i>Obiettivo delle valutazioni</i>	15
7.2 <i>Data di riferimento</i>	16
7.3 <i>Descrizione dei metodi di valutazione</i>	16
7.4 <i>Determinazione del valore unitario per azione</i>	22
7.4.1 <i>Valore per Azione a Voto Plurimo CFT</i>	22
7.4.2 <i>Valore per azione ordinaria Glenalta</i>	22
7.5 <i>Determinazione del Rapporto di Cambio</i>	24
7.6 <i>Difficoltà di valutazione</i>	26

7.7	Modalità di assegnazione	27
8.	Diritto di recesso	28
9.	Decorrenza degli effetti della Fusione	28
10.	Meccanismo del c.d. <i>Whitewash</i>	29
11.	Effetti tributari.....	30
12.	Trattamento riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni	30
13.	Definizioni	30
14.	Allegati.....	34

PREMESSA

Signori Soci,

siete stati convocati in assemblea (l'“**Assemblea**”) straordinaria per deliberare in merito al progetto di fusione (il “**Progetto di Fusione**”) relativo alla fusione per incorporazione (la “**Fusione**”) di CFT S.p.A. (“**CFT**”) in Glenalta S.p.A. (“**Glenalta**” o la “**Società**”), redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile dagli organi amministrativi di Glenalta e di CFT.

A. *Situazione di Glenalta pre-Fusione*

Glenalta è una *special purpose acquisition company* (c.d. SPAC) di diritto italiano avente quale oggetto sociale la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese, ovvero di potenziali forme di aggregazione della società stessa, mediante fusione, con altre imprese. A tal fine, Glenalta, su proposta dell'organo amministrativo e con l'autorizzazione dell'Assemblea, può: (i) assumere (mediante la sottoscrizione e/o la compravendita di partecipazioni e/o la fusione di società) partecipazioni in altre imprese solo previa modifica dell'oggetto sociale, ovvero (ii) addivenire alla fusione con altra società, solo previa modifica dell'oggetto sociale (l'operazione di cui al punto (i) e/o al punto (ii), l'“**Operazione Rilevante**”).

Ai fini dell'Operazione Rilevante, l'attività di investimento della Società è principalmente indirizzata verso società italiane di medie dimensioni (con un *enterprise value* compreso tra Euro 100 milioni e Euro 400 milioni), non quotate, ad alto potenziale di crescita operanti, sia a livello nazionale sia internazionale, in settori quali: meccanica di precisione, *healthcare*/farmaceutico, arredamento, *luxury, fashion*, elettronica, *food & beverage, consumer & retail*, logistica e trasporti, distribuzione, benessere e cosmetica, di maggior interesse per la Società, che necessitano di risorse finanziarie a supporto dei propri piani di crescita a livello nazionale e internazionale e con l'obiettivo di conseguire il consolidamento e l'integrazione di *business* complementari e la facilitazione dello sviluppo internazionale.

Alla data del Progetto di Fusione, Glenalta ha depositato Euro 98.000.000,00 presso conti correnti vincolati ad essa intestati (i “**Conti Correnti Vincolati**”), corrispondenti alle somme versate per liberare le azioni ordinarie emesse in attuazione dell'aumento di capitale deliberato in data 7 giugno 2017 nel contesto e ai fini della quotazione sull'AIM Italia - Mercato alternativo del capitale, gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. (“**AIM**”) degli strumenti finanziari di Glenalta, al netto della liquidazione delle azioni ordinarie della Società con riferimento alle quali è stata esercitata l'opzione di vendita di cui all'articolo 8.5 dello statuto sociale vigente di Glenalta (lo “**Statuto Vigente**”).

Secondo quanto indicato nell'articolo 7.3 dello Statuto Vigente, tali somme potranno essere utilizzate, previa autorizzazione dell'Assemblea di Glenalta, esclusivamente: (i) ai fini dell'Operazione Rilevante; (ii) ai fini della restituzione ai soci che esercitino il Diritto di Recesso (come *infra* definito) dei conferimenti originari nei termini statutari, a seguito delle deliberazioni dell'Assemblea che approvano la modificazione dell'oggetto sociale in relazione al perfezionamento dell'Operazione Rilevante; (iii) ai fini dei pagamenti dovuti ai soci che

esercitino l'opzione di vendita di azioni ordinarie di Glenalta ai sensi dell'articolo 8.5 dello Statuto Vigente; (iv) in caso di scioglimento e conseguente liquidazione di Glenalta; e (v) in ogni altro caso deliberato dall'Assemblea.

Con riferimento all'attuale struttura del capitale sociale di Glenalta si prega di fare riferimento al successivo paragrafo 2.1.2.

B. CFT pre-Scissione CFT e pre-Fusione

CFT è la società capogruppo dell'omonimo gruppo societario attivo nella progettazione e produzione di linee produttive relative al *packaging*, al *processing* e al *sorting* principalmente per l'industria del *food & beverage*.

Alla data della presente Relazione Illustrativa, CFT è una società di diritto italiano con sede a Parma (PR), Via Paradigna 94/A, codice fiscale, partita iva e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Parma 02279800342, avente capitale sociale pari a nominali Euro 7.500.000,00 (sette milioni cinquecentomila/00), rappresentato da n. 7.500.000 (sette milioni cinquecentomila/00) azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 (uno) cadauna.

Alla data della presente Relazione Illustrativa, il capitale sociale di CFT è detenuto come segue:

- (a) RPC S.r.l., società interamente partecipata dal signor Roberto Catelli, con sede a Parma, strada Benedetto Cairoli n. 15, codice fiscale, partita iva e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Parma 02849890344, titolare di una quota pari a 2.250.000 (due milioni duecentocinquantamila) azioni ordinarie di CFT, rappresentativa del 30% (trenta per cento) del capitale sociale della medesima società;
- (b) A.E.A. S.r.l., società interamente partecipata da Adele Catelli, con sede a Parma, strada Benedetto Cairoli n. 15, codice fiscale, partita iva e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Parma 02849880345, titolare di una quota pari a 2.250.000 (due milioni duecentocinquantamila) azioni ordinarie di CFT, rappresentativa del 30% (trenta per cento) del capitale sociale della medesima società;
- (c) Ma.Li. S.r.l., società interamente partecipata da Livia Catelli, con sede a Parma, strada Benedetto Cairoli n. 15, codice fiscale, partita iva e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Parma 02849860347, titolare di una quota pari a 2.250.000 (due milioni duecentocinquantamila) azioni ordinarie di CFT, rappresentativa del 30% (trenta per cento) del capitale sociale della medesima società;
- (d) F&B Capital Investments S.r.l., società interamente partecipata da Alessandro Merusi, con sede a Parma, Strada Benedetto Cairoli n. 15, con sede a Parma, strada Benedetto Cairoli n. 15, codice fiscale, partita iva e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Parma 08537870969, titolare di una quota pari a 750.000 (settecentocinquantamila) azioni ordinarie di CFT, rappresentativa del 10% (dieci per cento) del capitale sociale della medesima società;

(i soggetti di cui alle precedenti lettere da (a) alla (d) congiuntamente definiti come gli "Azionisti").

Alla data odierna, CFT detiene direttamente partecipazioni maggioritarie in diverse società,

come illustrato nell'organigramma del gruppo, allegato alla presente *sub Allegato B*.

C. *Il Master Agreement*

Ad esito delle trattative intercorse tra Glenalta e CFT, in data 27 febbraio 2018, Glenalta, CFT e gli Azionisti hanno sottoscritto un accordo quadro (il "**Master Agreement**") al fine di disciplinare, tra l'altro, i termini e le condizioni relativi alla realizzazione dell'Operazione Rilevante ai sensi dell'articolo 3 comma 1 dello Statuto Vigente da realizzarsi mediante (i) l'Acquisizione (come meglio descritta alla premessa E); (ii) la Fusione e relativo aumento di capitale (come meglio descritta al paragrafo 1 che segue); (iii) la negoziazione delle azioni della società risultante dalla Fusione (la "**Combined Entity**") sull'AIM.

Il Master Agreement prevede che il Consiglio di Amministrazione di CFT chiamato a deliberare sul Progetto di Fusione debba altresì deliberare l'approvazione del progetto di scissione relativo alla Scissione CFT (come *infra* definita) da effettuarsi antecedentemente alla Fusione e finalizzata ad escludere dal perimetro della medesima determinati *asset* di CFT (come meglio indicato nel proseguo). La Scissione CFT sarà perfezionata entro i 3 (tre) Giorni Lavorativi antecedenti alla stipula dell'atto di fusione relativo alla Fusione (l'"**Atto di Fusione**").

Oltre alla Scissione CFT, nell'ambito del Master Agreement è inoltre prevista l'esecuzione dell'Acquisizione (come *infra* definita), anch'essa da perfezionarsi antecedentemente alla Fusione (come meglio indicato nel proseguo).

Maggiori dettagli in merito allo Scissione CFT e all'Acquisizione sono esposti nei successivi paragrafi D ed E.

Ai sensi del Master Agreement, gli impegni a carico delle parti, e in ogni caso l'impegno di procedere all'esecuzione dell'Operazione Rilevante nei termini e con le modalità ivi previste, sono risolutivamente condizionati al verificarsi delle seguenti circostanze:

- (a) una o più delle delibere relative all'approvazione della Scissione CFT e della Fusione non vengano assunte dall'Assemblea degli Azionisti all'unanimità entro il termine di 21 (ventuno) giorni di calendario antecedenti alla data di approvazione dell'Operazione Rilevante da parte dell'Assemblea di Glenalta (la "**Data di Approvazione**");
- (b) una o più delle delibere aventi all'ordine del giorno la proposta di approvazione e autorizzazione al compimento della Fusione e delle operazioni inerenti e conseguenti:
 - (i) non vengano assunte alla Data di Approvazione dall'Assemblea di Glenalta secondo le modalità previste dalla legge o dallo Statuto;
 - (ii) vengano assunte alla Data di Approvazione dall'Assemblea di Glenalta secondo le modalità previste dalla legge o dallo Statuto, ma senza le maggioranze di cui all'art. 49, comma 1, lett. G), del Regolamento Consob n. 11971/1999 come successivamente modificato e integrato, ai fini dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni della Combined Entity; o
 - (iii) diventino inefficaci a causa del verificarsi delle circostanze aventi valenza risolutiva ai sensi di quanto previsto nell'articolo 14.3 dello Statuto Vigente;

- (c) il verificarsi di un Evento Rilevante entro la data di stipula dell'Atto di Fusione;
- (d) il bilancio consolidato di CFT relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 non venga approvato entro il 30 aprile 2018 e/o non venga comunicato entro 3 (tre) giorni di calendario successivi alla rispettiva approvazione, ovvero, alternativamente, (i) l'EBITDA Consolidato e/o l'Utile Netto Consolidato e/o la Posizione Finanziaria Netta Consolidata di CFT determinati sulla base del bilancio consolidato di CFT relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 siano, rispettivamente, inferiori (per quanto riguarda l'EBITDA Consolidato e l'Utile Netto Consolidato) o superiore (per quanto riguarda la Posizione Finanziaria Netta Consolidata) rispetto ai dati economico-patrimoniali-finanziari rilevanti, approvati dal consiglio di amministrazione di CFT in data 27 febbraio 2018 e oggetto di *comfort letter* della società di revisione KPMG S.p.A. del 27 febbraio 2018, (i "**Financial Highlights**") per un ammontare superiore al 5% (cinque per cento) del singolo parametro di riferimento comunicato ai sensi dei Financial Highlights;
- (e) la mancata approvazione all'unanimità da parte del Consiglio di Amministrazione di Glenalta, entro il 30 marzo 2018 del Documento Informativo;
- (f) la mancata approvazione all'unanimità da parte del Consiglio di Amministrazione di CFT, entro il 30 marzo 2018 del Documento Informativo;
- (g) il mancato perfezionamento della Scissione CFT entro 3 (tre) Giorni Lavorativi antecedenti la data di stipula dell'Atto di Fusione; e
- (e) la mancata stipula dell'Atto di Fusione entro la data del 10 settembre 2018.

Peraltro, ai sensi del Master Agreement, fatta eccezione per la condizione di cui al punto (a) (relativamente all'assunzione della delibera all'unanimità) e (d) sopra – che sono poste nell'esclusivo interesse di Glenalta – le altre condizioni devono ritenersi nell'interesse sia di Glenalta che di CFT e potranno essere oggetto di rinuncia della parte interessata.

D. La Scissione CFT

Come previsto dal Master Agreement, antecedentemente rispetto all'esecuzione dell'Acquisizione e della Fusione, CFT procederà al perfezionamento di uno scorporo di parte del proprio patrimonio immobiliare (ivi inclusi i beni immobili a uso strumentale o funzionale all'attività sociale) mediante scissione societaria parziale proporzionale di CFT a favore di più veicoli societari di proprietà degli Azionisti (la "**Scissione CFT**"), il cui progetto di scissione verrà approvato dal Consiglio di Amministrazione di CFT chiamato a deliberare sul Progetto di Fusione.

Nell'ambito della Scissione CFT, l'assemblea di CFT convertirà il 100% (cento per cento) delle azioni ordinarie della medesima rappresentative dell'intero capitale sociale di CFT in azioni a voto plurimo post-Scissione CFT, senza valore nominale (le "**Azioni a Voto Plurimo CFT**"). Le Azioni a Voto Plurimo CFT in essere all'esito della Scissione CFT verranno successivamente convertite in azioni della Combined Entity a seguito e per l'effetto della Fusione, secondo il rapporto di cambio ed i termini meglio individuati nel successivo paragrafo 7.

Si precisa che le Azioni a Voto Plurimo Combined Entity (come di seguito definite) avranno le medesime caratteristiche e i diritti delle Azioni a Voto Plurimo CFT.

In base al progetto della Scissione CFT e fatta salva la corretta e regolare esecuzione della procedura prevista dalla legge ai fini del perfezionamento della scissione societaria, l'atto di scissione relativo alla Scissione CFT (l'"**Atto di Scissione CFT**") verrà stipulato (i) antecedentemente al perfezionamento dell'Acquisizione e alla stipula dell'Atto di Fusione e (ii) subordinatamente al verificarsi (A) delle circostanze di cui alle lettere (a) e (b) del successivo paragrafo 5, nonché (B) del regolare decorso dei termini di opposizione dei creditori alla Fusione *ex art.* 2503 del codice civile.

E. L'Acquisizione

Come previsto dal Master Agreement, successivamente al perfezionamento della Scissione CFT, lo stesso giorno in cui verrà stipulato l'Atto di Fusione (ma antecedentemente alla stipula del medesimo), Glenalta e gli Azionisti sottoscriveranno un contratto di compravendita di partecipazioni societarie avente ad oggetto il trasferimento a Glenalta da parte degli Azionisti di n. 777.202 (settecentosettantasettemila duecentodue) Azioni a Voto Plurimo CFT, libere da qualsiasi vincolo e gravame, (le "**Azioni Compravendute**") per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 10.000.000,00 (dieci milioni/00).

La compravendita azionaria di cui al precedente capoverso (l'"**Acquisizione**") sarà eseguita il giorno della sottoscrizione stessa del relativo contratto, mediante trasferimento a favore di Glenalta della proprietà e del godimento delle Azioni Compravendute, fermo restando che l'integrale pagamento del corrispettivo per l'Acquisizione verrà effettuato solo alla data di efficacia della Fusione.

L'esecuzione dell'Acquisizione è risolutivamente condizionata alla mancata intervenuta efficacia della Fusione entro i quindici giorni successivi alla stipula dell'atto di Fusione.

A seguito ed in virtù del perfezionamento della Fusione le Azioni Compravendute verranno annullate secondo il disposto dell'articolo 2504-*ter*, comma secondo, del codice civile.

Per ulteriori informazioni sul Master Agreement, sull'Operazione Rilevante, sulla Scissione CFT, sull'Acquisizione, si rinvia al documento informativo relativo alla Fusione predisposto da Glenalta ai sensi dell'articolo 14 del "Regolamento Emittenti AIM - Mercato Alternativo del Capitale" di Borsa Italiana S.p.A., che sarà reso disponibile presso la sede sociale di Glenalta e consultabile sul sito internet della Società all'indirizzo www.glenalta.com Sezione "Operazione Rilevante", nei termini di legge e regolamentari (il "**Documento Informativo**").

** ** *

La presente Relazione, redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile, illustra la proposta di approvazione del Progetto di Fusione per incorporazione di CFT in Glenalta sottoposta all'esame e all'approvazione dell'Assemblea.

1. LA FUSIONE

1.1 Il Progetto di Fusione

Il Progetto di Fusione, unitamente a quanto al medesimo allegato, che ne costituisce parte integrante, è stato approvato dagli organi amministrativi di CFT e di Glenalta in data 27 febbraio 2018, e sarà depositato presso i competenti Registri delle Imprese di Milano e Parma nei termini di legge. Il Progetto di Fusione è allegato alla presente Relazione Illustrativa quale Allegato (A).

Ai fini del perfezionamento della Fusione, l'Assemblea dei soci di Glenalta che sarà chiamata ad approvare il Progetto di Fusione, sarà altresì chiamata ad approvare tra l'altro:

- (a) la proposta di autorizzazione al compimento dell'Operazione Rilevante che prevede anche la proposta relativa all'esecuzione dell'Acquisizione ai termini di cui sopra e secondo quanto previsto nel Master Agreement;
- (b) la proposta di autorizzazione all'utilizzo delle somme depositate sui Conti Correnti Vincolati: (i) ai fini dell'Operazione Rilevante (e quindi anche per il pagamento del corrispettivo dovuto agli Azionisti per l'esecuzione dell'Acquisizione) e (ii) per il pagamento del valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Glenalta agli azionisti di Glenalta che eventualmente esercitino il Diritto di Recesso (come *infra* definito) a seguito dell'approvazione da parte dell'Assemblea di Glenalta del Progetto di Fusione e delle connesse modifiche statutarie di Glenalta, dalle quali il Diritto di Recesso (come *infra* definito) trae causa (come meglio *infra* precisato al successivo paragrafo 7).

Ai fini della Fusione, in data 9 gennaio 2018, Glenalta e CFT hanno depositato congiuntamente, presso il Tribunale di Milano, l'istanza per la nomina dell'esperto di cui all'art. 2501-*sexies* codice civile; in data 8 febbraio 2018, il Tribunale di Milano ha nominato Baker Tilly Revisa S.p.A. quale esperto ai sensi della richiamata norma.

Come meglio *infra* precisato al paragrafo 3, per effetto della Fusione Glenalta modificherà, tra l'altro, il proprio oggetto sociale inserendovi l'attuale oggetto sociale di CFT; pertanto, a norma dell'articolo 14.3 dello Statuto Vigente, la delibera dell'Assemblea straordinaria di Glenalta che approva il presente Progetto di Fusione - qualificandosi la Fusione come Operazione Rilevante ai sensi dello Statuto Vigente medesimo - è risolutivamente condizionata all'avveramento di entrambe le seguenti condizioni: (i) all'esercizio del diritto di recesso (il "**Diritto di Recesso**") da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 33% (trentatré per cento) del capitale sociale ordinario, dedotto il numero di azioni ordinarie proprie detenute da Glenalta per effetto dell'esercizio dell'opzione di vendita di cui all'articolo 8 dello Statuto Vigente, ove gli stessi non abbiano concorso all'approvazione della suddetta modifica dell'oggetto sociale necessaria per dar corso all'Operazione Rilevante e (ii) il completamento del procedimento di liquidazione di tali soci recedenti ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile mediante rimborso o annullamento di un numero di azioni pari o superiore al 33% (trentatré per cento) del numero delle azioni ordinarie di Glenalta, rappresentanti il capitale sociale ordinario, dedotto il numero di azioni ordinarie proprie detenute da Glenalta per effetto dell'esercizio dell'opzione di vendita di cui all'articolo 8 dello Statuto Vigente (di seguito congiuntamente le due predette condizioni, la "**Condizione Risolutiva Statutaria**").

Il perfezionamento della Fusione comporterà, alla data di efficacia della stessa, l'estinzione dell'incorporanda CFT.

1.2 La Combined Entity

Nell'ambito ed in virtù della Fusione la Combined Entity, oltre ad emettere azioni ordinarie nella misura prevista ai sensi del successivo paragrafo 7, emetterà altresì un determinato numero di azioni a voto plurimo ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2351, comma quarto, del codice civile nella misura indicata al successivo paragrafo 7, (le "Azioni a Voto Plurimo Combined Entity") ciascuna delle quali incorporerà:

- (a) un diritto di voto pari a 3 (tre) voti in relazione a tutte le deliberazioni di competenza assembleare in sede sia ordinaria sia straordinaria;
- (b) diritti di natura economico-patrimoniale eguali a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie della Combined Entity, fatta eccezione per il diritto a ricevere dividendi che sarà attribuito a ciascuna Azione a Voto Plurimo Combined Entity a partire dall'esercizio nel corso del quale:
 - (i) si sia verificato l'avveramento di entrambe le seguenti condizioni:
 - (1) si sia verificata la Condizione di Accelerazione¹;
 - (2) la Combined Entity abbia realizzato un EBITDA Consolidato (pro-formato per tenere conto delle acquisizioni) non inferiore a Euro 30.000.000,00 (trenta milioni/00) per un esercizio oppure un EBITDA Consolidato² (pro-formato per tenere conto delle acquisizioni) superiore a Euro 28.000.000,00 (ventotto milioni/00) per 2 (due) esercizi anche non consecutivi, subordinatamente all'ulteriore condizione che il rapporto tra Posizione Finanziaria Netta Consolidata³ ed EBITDA Consolidato della Combined Entity non risulti superiore a 3.0x con riferimento all'esercizio nel quale si siano verificate le condizioni di cui al presente punto (i); tali valori di riferimento saranno quelli risultanti dai bilanci consolidati certificati della Combined Entity. Si precisa che, in relazione al calcolo dell'EBITDA Consolidato per le finalità di cui al presente paragrafo, non si terrà conto dei costi non ricorrenti relativi alle operazioni straordinarie da realizzarsi sino alla concorrenza di un ammontare pari al 2% dell'*enterprise value* della società/azienda oggetto di tali operazioni; oppure
 - (ii) sia decorso il 48° (quarantottesimo) mese successivo alla data di efficacia della Fusione.

Lo Statuto della Combined Entity (come *infra* definito) prevedrà inoltre che:

- (a) le Azioni a Voto Plurimo Combined Entity non siano liberamente trasferibili, sino al decorso del 48° (quarantottesimo) mese successivo alla data di efficacia della Fusione

¹ Si veda la relativa definizione al paragrafo 13.

² Si veda la relativa definizione al paragrafo 13.

³ Si veda la relativa definizione al paragrafo 13.

fatta eccezione per Trasferimenti (i) tra Azionisti, (ii) dal singolo Azionista a una persona fisica che detiene direttamente il controllo di diritto di un Azionista alla data del Progetto di Fusione, e (iii) successivamente al Trasferimento di cui al punto (ii), (x) *mortis causa* a favore di un Soggetto Correlato al *de cuius* o (y) per atto tra vivi a una persona rientrante fra i soggetti di cui ai precedenti punti (i) e (ii) (i trasferimenti di cui alle lettere (i), (ii) e (iii), i “**Trasferimenti Consentiti**”); e

- (b) successivamente al decorso del 48° (quarantottesimo) mese successivo alla data di efficacia della Fusione le Azioni a Voto Plurimo Combined Entity saranno liberamente Trasferibili, fermo restando che (i) in caso di Trasferimento di Azioni a Voto Plurimo Combined Entity, a soggetti diversi dagli Azionisti o dai Soggetti Correlati agli Azionisti, le Azioni a Voto Plurimo Combined Entity trasferite si convertiranno automaticamente in azioni ordinarie in ragione di una azione ordinaria per ciascuna Azione a Voto Plurimo Combined Entity; e (ii) nei casi di Trasferimento Consentito nel periodo di cui al precedente punto (a), nonché nei casi di Trasferimenti a favore di Azionisti e/o Soggetti Correlati agli Azionisti nel periodo di cui al presente punto (b), le Azioni a Voto Plurimo Combined Entity trasferite, anche indirettamente, continueranno ad essere tali anche ad esito del Trasferimento.

Le Azioni a Voto Plurimo Combined Entity non saranno ammesse alla negoziazione sull’AIM, né su altri sistemi multilaterali di negoziazione e/o mercati regolamentati.

2. SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

2.1 Società incorporante

2.1.1 Principali informazioni societarie di Glenalta

Denominazione: Glenalta S.p.A.

Sede legale: Milano, Via San Pietro all’Orto 17.

Codice Fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Milano: 09935170960.

2.1.2 Capitale sociale e Azioni Speciali di Glenalta

Il capitale sociale di Glenalta alla data della presente Relazione Illustrativa ammonta a Euro 11.800.000,00 (undici milioni ottocentomila/00) ed è diviso in n. 9.800.000 (nove milioni ottocentomila) azioni ordinarie e in n. 200.000 (duecentomila) azioni speciali (le “**Azioni Speciali**”), senza indicazione del valore nominale. Le azioni ordinarie e le Azioni Speciali sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi degli artt. 83-*bis* e seguenti del D. Lgs. 58/1998 e successive modifiche (il “**TUF**”). Alla data della presente Relazione Illustrativa, Glenalta non detiene azioni proprie.

Salvo quanto previsto dallo Statuto Vigente, le Azioni Speciali attribuiscono gli stessi diritti ed obblighi delle azioni ordinarie. Le Azioni Speciali, in particolare, sono dotate delle seguenti caratteristiche: (i) sono intrasferibili fino alla data di efficacia della Operazione Rilevante; (ii) sono prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie di Glenalta; (iii) sono escluse dal diritto di percepire gli utili di cui Glenalta deliberi la distribuzione, per un periodo di 48 (quarantotto) mesi a far tempo dalla data di efficacia dell’Operazione Rilevante, mentre

attribuiscono ai loro titolari il diritto di distribuzione di riserve disponibili; e (iv) sono convertite automaticamente in azioni ordinarie, al verificarsi delle condizioni di cui all'articolo 6.4 dello Statuto Vigente, come specificato nel proseguo.

Ai sensi dello Statuto Vigente (articolo 6, lettera (e)), è previsto che le Azioni Speciali siano convertite automaticamente in azioni ordinarie, con un rapporto di conversione di n. 6 (sei) azioni ordinarie per ogni n. 1 (una) Azione Speciale, senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale e, per le ipotesi di conversione che non abbia ad oggetto il 100% del loro ammontare, in via proporzionale tra i titolari di Azioni Speciali:

(a) nella misura di n. 66.666 (sessantaseimilaseicentosessantasei) Azioni Speciali (pari ad 1/3 del loro ammontare) nel caso di perfezionamento dell'Operazione Rilevante e decorso il 7° (settimo) giorno di borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante;

(b) nella ulteriore misura di:

(i) n. 66.667 (sessantaseimilaseicentosessantasette) Azioni Speciali (pari ad 1/3 del loro ammontare) nel caso in cui, nel periodo compreso tra la Data di Approvazione dell'Operazione Rilevante e il decorso di 48 (quarantotto) mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie di Glenalta e/o, a seconda del caso, della Combined Entity negoziate sull'AIM, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 11,00 (undici/00) per azione ordinaria; ovvero

(ii) n. 66.667 (sessantaseimilaseicentosessantasette) Azioni Speciali (pari ad 1/3 del loro ammontare) nel caso in cui, nel periodo indicato *sub (i)*, il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie di Glenalta e/o, a seconda del caso, della Combined Entity negoziate sull'AIM, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 12,00 (dodici/00) per azione ordinaria;

fermo restando che, qualora gli eventi ai punti (i) e/o (ii) che precedono si verificano dopo la Data di Approvazione dell'Operazione Rilevante e prima della data di efficacia dell'Operazione Rilevante medesima, la conversione delle relative Azioni Speciali sarà comunque eseguita decorso il 7° (settimo) giorno di Borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante;

in caso di rettifiche al valore delle azioni ordinarie di Glenalta comunicate da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana"), i suddetti valori di Euro 11,00 ed Euro 12,00 saranno conseguentemente rettificati secondo il "coefficiente K" comunicato da Borsa Italiana S.p.A.;

(c) nella misura di n. 200.000 (duecentomila) Azioni Speciali (pari al 100% del loro ammontare) nel caso in cui si verificano tutte e tre le seguenti circostanze: (i) prima della data di efficacia dell'Operazione Rilevante, uno o più degli amministratori in carica alla data di entrata in vigore dello Statuto Vigente cessi di essere tale per qualsiasi ragione o causa, fatto salvo per le ipotesi di gravi violazioni da parte dei suddetti

amministratori di norme di legge e/o di gravi inadempimenti inerenti al rapporto di amministrazione; (ii) l'Assemblea speciale dei titolari di Azioni Speciali presenti una proposta di nomina assunta ai sensi dell'articolo 6.4 (b) dello Statuto Vigente e del successivo articolo 11.5 ultimo paragrafo dello Statuto Vigente e (iii) l'Assemblea ordinaria nomini quali amministratori della Società soggetti diversi da quelli indicati nella proposta di cui al precedente punto (ii);

decorsi 48 (quarantotto) mesi dalla Data di Approvazione dell'Operazione Rilevante, per ogni Azione Speciale residua, non già convertita automaticamente ai sensi delle fattispecie di cui alla precedente lettera (b) punti (i) e (ii), si otterrà in conversione n. 1 (una) azione ordinaria di Glenalta e/o, a seconda del caso, della Combined Entity, senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale.

Alla data della presente Relazione Illustrativa, le Azioni Speciali sono detenute, *inter alia*, come segue:

- (a) Luca Fabio Giacometti, titolare di n. 42.000 (quarantaduemila) Azioni Speciali rappresentative del 21% (ventuno per cento) di quella parte di capitale sociale di Glenalta rappresentato da Azioni Speciali;
- (b) Gaburo S.r.l. (società controllata da Luca Fabio Giacometti), titolare di n. 42.000 (quarantaduemila) Azioni Speciali rappresentative del 21% (ventuno per cento) di quella parte di capitale sociale di Glenalta rappresentato da Azioni Speciali;
- (c) FinOrizzonte S.r.l. (società controllata da Silvio Marengo), titolare di n. 42.000 (quarantaduemila) Azioni Speciali rappresentative del 21% (ventuno per cento) di quella parte di capitale sociale di Glenalta rappresentato da Azioni Speciali;
- (d) Stefano Malagoli, titolare di n. 21.000 (ventunomila) Azioni Speciali rappresentative del 10,5% (dieci virgola cinque per cento) di quella parte di capitale sociale di Glenalta rappresentato da Azioni Speciali;
- (e) G.L.P. S.r.l. (società controllata da Gino Lugli), titolare di n. 21.000 (ventunomila) Azioni Speciali rappresentative del 10,5% (dieci virgola cinque per cento) di quella parte di capitale sociale di Glenalta rappresentato da Azioni Speciali;
- (f) Lorenzo Bachschmid, titolare di n. 9.000 (novemila) Azioni Speciali rappresentative del 4,5% (quattro virgola cinque per cento) di quella parte di capitale sociale di Glenalta rappresentato da Azioni Speciali;
- (g) Dario Di Iorio, titolare di n. 4.000 (quattromila) Azioni Speciali rappresentative del 2% (due per cento) di quella parte di capitale sociale di Glenalta rappresentato da Azioni Speciali.

2.1.3 Warrants Glenalta

In data 7 giugno 2017, l'Assemblea straordinaria di Glenalta ha deliberato, tra l'altro, un aumento di capitale al servizio della conversione di massimi n. 5.000.000 (cinque milioni) *warrants* (i "Warrants"), di cui: (i) n. 2.060.000 (due milioni sessantamila) Warrants già emessi e ammessi a quotazione sull'AIM alla data della presente Relazione Illustrativa e (ii) i restanti Warrants da emettere e assegnare gratuitamente in favore di coloro che saranno azionisti di Glenalta il giorno antecedente alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante (e, in ogni caso, a

eccezione di coloro che abbiano esercitato il Diritto di Recesso).

Il Regolamento dei "Warrant Glenalta S.p.A." e lo Statuto Vigente sono disponibili sul sito internet della Società www.glenalta.com, Sezione "Operazione Rilevante".

Per la trasmissione delle "Informazioni Regolamentate", come definite dall'art. 113 TUF, Glenalta si avvale del circuito SDIR gestito da Bit Market Services (il "Sistema SDIR"), società del Gruppo London Stock Exchange, avente sede in Milano Piazza degli Affari n. 6.

2.2 Società incorporanda

2.2.1 Principali Informazioni societarie di CFT

Denominazione: CFT S.p.A.

Sede legale: Parma, Via Paradigna 94/A.

Codice Fiscale e P.IVA e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Parma: 02279800342.

2.2.2 Capitale sociale di CFT

Alla data della presente Relazione Illustrativa il capitale sociale di CFT è pari ad Euro 7.500.000,00 (sette milioni cinquecentomila/00) rappresentato da n. 7.500.000 (sette milioni cinquecentomila/00) azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 (uno) cadauna, ed è detenuto dagli Azionisti, nelle proporzioni già precedentemente indicate. Alla data della presente Relazione Illustrativa CFT non detiene azioni proprie.

2.2.3 Azioni a Voto Plurimo CFT

A seguito e per l'effetto del perfezionamento della Scissione CFT, le azioni ordinarie di CFT saranno convertite nelle Azioni a Voto Plurimo CFT.

Le Azioni a Voto Plurimo CFT saranno detenute dagli Azionisti nel medesimo numero e proporzioni attualmente riferibili alle azioni ordinarie di CFT.

3. LO STATUTO POST-FUSIONE DELLA COMBINED ENTITY

Con l'approvazione del Progetto di Fusione, l'Assemblea straordinaria di Glenalta e l'Assemblea straordinaria di CFT saranno chiamate a deliberare l'adozione del nuovo statuto sociale che sarà adottato dalla Combined Entity con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione nel testo accluso quale Allegato (A) al Progetto di Fusione (lo "Statuto della Combined Entity").

Sub Allegato (B) al Progetto di Fusione si trova accluso, altresì, lo Statuto Vigente di Glenalta quale società incorporante.

Le principali modifiche proposte sono di seguito sinteticamente descritte, in via non esaustiva (per il testo completo, si veda l'Allegato (A) al Progetto di Fusione):

- (a) la denominazione sociale, con modifica dell'"Articolo 1 – Denominazione", in quanto Glenalta assumerà la nuova denominazione sociale "CFT S.p.A.";
- (b) la sede legale, con modifica dell'"Articolo 2 – Sede", sarà a Parma;

- (c) l'oggetto sociale, con modifica dell'"Articolo 3 - Oggetto"; Glenalta modificherà il proprio oggetto sociale inserendovi l'oggetto sociale di CFT come riportato nello Statuto della Combined Entity allegato sub (A) alla presente Relazione Illustrativa;
- (d) la modifica dell'"Articolo 4 - Durata", con proroga del termine di durata della Combined Entity al 31 dicembre 2050;
- (e) la modifica dell'"Articolo 5 - Capitale sociale" e dell'"Articolo 6 - Azioni" giacché, per effetto dell'applicazione del rapporto di cambio di cui al successivo paragrafo 7 della presente Relazione Illustrativa e del conseguente aumento del capitale sociale per nominali Euro 86.500.000 (ottantaseimilioni cinquecentomila/00), in sede di Fusione la Combined Entity emetterà a servizio del concambio n. 8.826.361 (ottomilioni ottocentoventiseimila trecentosessantuno) tra azioni ordinarie e Azioni a Voto Plurimo Combined Entity, tutte prive di indicazione del valore nominale ed aventi, le prime, le caratteristiche delle azioni ordinarie di Glenalta in circolazione alla data della presente Relazione Illustrativa e, le seconde, le caratteristiche meglio descritte nel paragrafo 1; si dà atto che l'aumento del capitale sociale della Combined Entity a servizio del concambio non è superiore alla somma del capitale sociale di CFT, delle riserve di CFT e delle riserve di Glenalta imputabili a capitale;
- (f) la modifica dell'"Articolo 15 - Numero, durata degli amministratori", relativamente (i) al numero di amministratori, (ii) all'inserimento di un meccanismo di voto di lista per la nomina degli amministratori, (iii) all'introduzione di un numero minimo di amministratori indipendenti;
- (g) la modifica dell'"Articolo 27 - Liquidazione", relativamente alle modalità di distribuzione del patrimonio netto di liquidazione;
- (h) la soppressione o la modifica (a seconda dei casi) delle disposizioni statutarie di seguito elencate al fine di recepire la decadenza delle medesime per effetto del perfezionamento (al momento dell'entrata in vigore della modifica statutaria) dell'Operazione Rilevante:
 - (i) la decadenza dalla previsione di cui all'"Articolo 6 - Azioni", comma 4, lettera (a);
 - (ii) (la modifica dalle previsioni di cui all'"Articolo 6 - Azioni", comma 3, comma 4, ai fini di dare atto dell'emissione delle Azioni a Voto Plurimo Combined Entity e relativi diritti e caratteristiche;
 - (iii) la modifica delle previsioni di cui all'"Articolo 6 - Azioni", comma 4, al fine di dare atto del mutamento delle ipotesi di conversione delle Azioni Speciali;
 - (iv) la decadenza dalla previsione di cui all'"Articolo 7 - Conferimenti e finanziamenti", comma terzo, relativamente alla disciplina del Conto Corrente Vincolato;
 - (v) la decadenza dalla previsione di cui all'"Articolo 8 - Recesso e Opzioni di Vendita", comma terzo, in relazione alle modalità di calcolo del valore di liquidazione delle azioni e la conseguente modifica del comma 2, ultimo inciso, del medesimo articolo;
 - (vi) la decadenza dalle previsioni di cui all'"Articolo 8 - Recesso e Opzioni di Vendita" relative all'Opzione di Vendita;

- (vii) la decadenza dalle previsioni di cui all' "Articolo 14 - Deliberazioni", commi 1, 3 e 4, in relazione (1) alla preventiva autorizzazione assembleare per il compimento di atti gestori; (2) alla Condizione Risolutiva Statutaria e (3) alle maggioranze qualificate per le votazioni in sede di assemblea straordinaria;
- (viii) la decadenza dalla previsione di cui al primo e all'ultimo inciso dell' "Articolo 26 - Dividendi" relativamente alla destinazione degli utili di esercizio e la conseguente riformulazione del medesimo articolo.

Tutte le predette modifiche e/o decadenze avranno efficacia subordinata e a far data dalla data di efficacia della Fusione.

Per effetto del mutamento di denominazione sociale della Combined Entity, il "Warrant Glenalta S.p.A." verrà inoltre denominato, con la medesima decorrenza di cui sopra, "Warrant CFT S.p.A." con conseguente adeguamento del relativo regolamento (in merito si veda anche il successivo paragrafo 9).

4. MOTIVAZIONI E OBIETTIVI DELL'OPERAZIONE RILEVANTE

La prospettata Fusione è volta ad accelerare il processo di crescita e di sviluppo di CFT grazie anche all'accesso al capitale di rischio, come reso noto al mercato con il comunicato stampa congiunto di CFT e Glenalta diffuso ai sensi della scheda 4 del "Regolamento Emittenti AIM/Mercato Alternativo del Capitale" di Borsa Italiana S.p.A. in data 27 febbraio 2018 e disponibile sul sito internet www.glenalta.com Sezione "News – Comunicati Stampa".

Glenalta, infatti, ha per oggetto sociale la ricerca e la selezione di imprese operative (c.d. *target*), al fine di procedere alla realizzazione di una operazione di acquisizione, da realizzarsi mediante sottoscrizione o compravendita di partecipazioni della società *target* selezionata, ovvero di un'operazione di aggregazione con la società *target*, da attuarsi anche mediante fusione con la medesima.

Dopo aver svolto attività di ricerca di investimento in società italiane, con attenzione alle società di medie dimensioni, non quotate, ad alto potenziale di crescita operanti, Glenalta ha individuato in CFT la società con cui realizzare l'operazione di aggregazione.

Le principali caratteristiche di CFT, che hanno indotto Glenalta ad effettuare tale scelta, coerentemente con la politica di investimento adottata da Glenalta, sono le seguenti:

- (a) società tra i leader europei nel settore di riferimento, caratterizzata da un forte *know-how* nel *packaging, processing* e *sorting* principalmente per l'industria del *food & beverage*, con un network di distribuzione capillare;
- (b) presenza internazionale sia in termini di vendite che di produzione;
- (c) società con una buona capacità di proteggere i margini da distribuzione attraverso la diversificazione dei prodotti, dei mercati e dei canali

Al perfezionamento della Fusione, Glenalta cesserà la sua attività di *special purpose acquisition company* ed inizierà ad esercitare l'attività svolta da CFT. I programmi della Combined Entity si identificano, pertanto, nei programmi elaborati da CFT.

5. PROFILI GIURIDICI DELLA FUSIONE

L'operazione oggetto della presente Relazione Illustrativa è rappresentata dalla Fusione per incorporazione di CFT in Glenalta, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2501 e seguenti del codice civile, fatta eccezione per l'art. 2501-*bis* del codice civile, di cui la Fusione non presenta le caratteristiche.

La Fusione di cui al Progetto di Fusione presuppone il mancato verificarsi delle seguenti circostanze, previste nel Master Agreement come condizioni risolutive, l'avveramento delle quali determinerebbe la risoluzione del Master Agreement e, di conseguenza, il venir meno dell'impegno di procedere all'esecuzione della Fusione e dell'Acquisizione nei termini e con le modalità ivi previste:

- (a) una o più delle delibere relative all'approvazione della Scissione CFT e della Fusione non vengano assunte dall'Assemblea degli Azionisti all'unanimità entro il termine di 21 (ventuno) giorni di calendario antecedenti alla data di approvazione dell'Operazione Rilevante da parte dell'Assemblea di Glenalta (la "**Data di Approvazione**");
- (b) una o più delle delibere aventi all'ordine del giorno la proposta di approvazione e autorizzazione al compimento della Fusione e delle operazioni inerenti e conseguenti:
 - (i) non vengano assunte alla Data di Approvazione dall'Assemblea di Glenalta secondo le modalità previste dalla legge o dallo Statuto;
 - (ii) vengano assunte alla Data di Approvazione dall'Assemblea di Glenalta secondo le modalità previste dalla legge o dallo Statuto, ma senza le maggioranze di cui all'art. 49, comma 1, lett. G), del Regolamento Consob n. 11971/1999 come successivamente modificato e integrato, ai fini dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni della Combined Entity; o
 - (iii) diventino inefficaci a causa del verificarsi delle circostanze aventi valenza risolutiva ai sensi di quanto previsto nell'articolo 14.3 dello Statuto Vigente;
- (c) il verificarsi di un Evento Rilevante entro la data di stipula dell'Atto di Fusione;
- (d) il bilancio consolidato di CFT relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 non venga approvato entro il 30 aprile 2018 e/o non venga comunicato entro il giorno di calendario successivo alla rispettiva approvazione, ovvero, alternativamente, (i) l'EBITDA Consolidato e/o l'Utile Netto Consolidato e/o la Posizione Finanziaria Netta Consolidata di CFT determinati sulla base del bilancio consolidato di CFT relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 siano, rispettivamente, inferiori (per quanto riguarda l'EBITDA Consolidato e l'Utile Netto Consolidato) o superiore (per quanto riguarda la Posizione Finanziaria Netta Consolidata) rispetto ai dati economico-patrimoniali-finanziari rilevanti, approvati dal consiglio di amministrazione di CFT in data 27 febbraio 2018 e oggetto di *comfort letter* della società di revisione KPMG S.p.A. del 27 febbraio 2018, (i "**Financial Highlights**") per un ammontare superiore al 5% (cinque per cento) del singolo parametro di riferimento comunicato ai sensi dei Financial Highlights;

- (e) la mancata approvazione all'unanimità da parte del Consiglio di Amministrazione di Glenalta, entro il 30 marzo 2018 del Documento Informativo;
- (f) la mancata approvazione all'unanimità da parte del Consiglio di Amministrazione di CFT, entro il 30 marzo 2018 del Documento Informativo;
- (g) il mancato perfezionamento della Scissione CFT entro 3 (tre) Giorni Lavorativi antecedenti la data di stipula dell'Atto di Fusione; e
- (h) la mancata stipula dell'Atto di Fusione entro la data del 10 settembre 2018.

6. DOCUMENTAZIONE CONTABILE DI RIFERIMENTO

La Fusione verrà deliberata, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*quater* codice civile, sulla base:

- (a) della situazione patrimoniale di Glenalta relativa al periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2017 ed il 31 ottobre 2017, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Glenalta in data 11 gennaio 2018, e
- (b) della situazione patrimoniale di CFT relativa al periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2017 ed il 31 ottobre 2017, approvata dal Consiglio di Amministrazione di CFT in data 15 gennaio 2018 e proformata per tener conto degli effetti della Scissione CFT.

7. CRITERI E METODI UTILIZZATI PER IL RAPPORTO DI CAMBIO

La Fusione comporterà l'emissione da parte di Glenalta di nuove azioni da assegnare agli aventi diritto in cambio delle Azioni a Voto Plurimo CFT da questi detenute.

Ai fini della determinazione del numero di azioni Glenalta da assegnare agli aventi diritto nell'ambito della Fusione (il "**Rapporto di Cambio**") sono state effettuate apposite valutazioni da parte di Glenalta e CFT, tenendo conto delle rispettive specificità e della peculiarità del caso di specie.

Ai fini della valutazione del capitale economico di Glenalta e di CFT, si sono adottati, tra i metodi di generale accettazione ed utilizzo internazionale, quelli più adeguati a rappresentare, in via quanto più possibile oggettiva, il valore economico delle società in oggetto, esprimendone in modo compiuto le principali determinanti di valore.

Sulla base dei risultati ottenuti con questi metodi ed ai fini della determinazione del valore unitario delle azioni per il Rapporto di Cambio, si sono inoltre considerati gli aspetti collegati alle caratteristiche degli strumenti finanziari di Glenalta già in circolazione, nonché al diritto di recesso spettante ai Soci Glenalta, che non avranno concorso all'approvazione della Fusione e agli accordi sottoscritti tra Glenalta e CFT, relativamente alle modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante.

I criteri adottati e le considerazioni sviluppate con riferimento a questi aspetti sono descritti in dettaglio nel seguito della relazione.

7.1 Obiettivo delle valutazioni

Nel contesto della Fusione lo scopo principale delle valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione è rappresentato dall'ottenimento di valori relativi ai fini della determinazione del rapporto di proporzionalità fra il valore delle Azioni a Voto Plurimo CFT – da annullarsi a seguito dell'Operazione – ed il valore delle nuove azioni Glenalta a servizio della Fusione – destinate agli aventi diritto – a fronte del citato annullamento.

Le due società coinvolte nella Fusione devono essere valutate con criteri tali da ottenere risultati omogenei e pienamente confrontabili, senza che ciò pregiudichi la possibilità di scelta di metodologie valutative possibilmente difformi per le due valutazioni stand-alone (prospettiva autonoma delle valutazioni), qualora ciò si riveli adeguato a meglio determinare e rappresentare i capitali economici delle due società, tenuto conto dei rispettivi settori di riferimento, delle caratteristiche gestionali e della disponibilità di dati.

Le valutazioni di Fusione sono finalizzate alla stima di valori "relativi" del capitale di Glenalta e CFT e non di valori "assoluti" e, seppur nell'ambito di un approccio valutativo oggettivo, tali valori non sono necessariamente significativi in contesti diversi dalla Fusione in oggetto.

Le società devono essere valutate separatamente e in ipotesi di autonomia, ovvero a prescindere da considerazioni inerenti gli effetti che la Fusione potrà avere in futuro sull'entità risultante, quali, ad esempio, sinergie di natura operativa e/o finanziaria, nonché effetti associati e/o dipendenti dalla quotazione di mercato della Combined Entity.

7.2 Data di riferimento

Le valutazioni sono riferite alla data convenzionale del 31 dicembre 2017 per Glenalta e CFT, ossia alla data di chiusura dell'esercizio dei rispettivi esercizi sociali. Si precisa che le risultanze delle valutazioni sono significative e non muterebbero nella sostanza anche qualora si considerasse il 31 ottobre 2017 come data di riferimento.

Le valutazioni tengono anche in considerazione, con modalità opportune, gli eventi rilevanti di natura patrimoniale e finanziaria che sono intercorsi in data successiva a quella convenzionale, o che sono previsti in futuro ma già noti alla data attuale (per i quali si rinvia a quanto descritto nella Premessa alla presente Relazione).

7.3 Descrizione dei metodi di valutazione

CFT è la società capofila di un gruppo di società operanti nella produzione di macchine – ad alto contenuto tecnologico – nei comparti del *processing* (processo), del *packaging* e del *sorting* (selezione) prevalentemente dedicate all'industria alimentare e del *beverage*. Ai fini della determinazione di un valore equo del capitale di CFT, si è ritenuto opportuno fondare la valutazione su determinanti di natura reddituale/finanziaria (non patrimoniale, almeno non in via diretta) optando per la scelta del metodo finanziario – *Discounted Cash Flow* (DCF), nella dizione anglosassone – quale metodo principale. Attraverso l'impiego del *Discounted Cash Flow* (DCF) si giunge alla determinazione di un valore d'impresa attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa che il business sarà prevedibilmente in grado di generare in un orizzonte previsionale di piano, usualmente bipartito, in un primo periodo di previsione analitica ed in un successivo periodo di previsione sintetica. Il DCF è il metodo consigliato dalla più evoluta dottrina italiana ed internazionale e maggiormente impiegato nella prassi internazionale.

Si è applicato il DCF nella sua versione *asset side* che consente di stimare in via diretta il valore dell'azienda (Enterprise Value, EV), giungendo poi alla determinazione del valore del capitale azionario (*Equity*) per sottrazione dall'EV dell'indebitamento finanziario netto (posizione finanziaria netta o *net debt*, nella dizione anglosassone). La valorizzazione di CFT nello scenario considerato prevede che si realizzino le condizioni assunte a fondamento dello stesso, in una prospettiva autonoma (on a *stand-alone basis*).

Si è poi deciso di verificare le risultanze del metodo principale col metodo dei moltiplicatori di mercato (ciò in dipendenza anche della specifica finalità della Fusione in oggetto, la cui conseguenza sarà la quotazione di CFT), facendo principalmente riferimento al multiplo EV/EBITDA delle società comparabili quotate su mercati regolamentati (*comparables*), considerando osservazioni settimanali in un orizzonte temporale di 36 mesi. Tale analisi è stata effettuata come strumento di verifica (*sanity check*) del DCF, fermo restando che si è ritenuto quest'ultimo come il metodo più adatto alla determinazione del Gruppo CFT, considerata anche la differenza in termini di dimensione, redditività, nonché la più ampia diversificazione di business dalla maggior parte delle società quotate comprese nel campione.

Con riferimento a Glenalta invece, considerando che la stessa è un veicolo transitorio di investimento il cui oggetto sociale è rappresentato dall'acquisizione di partecipazioni e l'aggregazione con altre società, si è ritenuto adeguato l'impiego del metodo patrimoniale semplice la cui applicazione conduce alla determinazione di un *Net Asset Value* ("NAV"). Ciò in quanto, per Glenalta, il vettore di valore è principalmente di natura patrimoniale (Glenalta è "portatrice" in Fusione di capitali, risorse liquide, crediti ed eventualmente asset di natura fiscale, tutte grandezze di natura patrimoniale). Si è deciso di considerare il NAV e non il valore di mercato delle azioni Glenalta per le seguenti ragioni: le quotazioni delle azioni Glenalta al listino AIM Italia si riferiscono a un numero di scambi relativamente limitato conclusi nell'ambito di un mercato non regolamentato. In considerazione di ciò, dopo aver svolto le dovute analisi, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno non utilizzare i prezzi espressi da questi scambi quale riferimento per la valutazione del capitale economico di Glenalta, in quanto non necessariamente significativi del suo *fair value*.

CFT S.p.A. – Metodo del *Discounted Cash Flow*

Il metodo del *Discounted Cash Flow*, come anticipato, stima il valore di un'azienda attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa che l'azienda genererà in futuro, considerandone quindi la capacità a trasformare in cassa il reddito prodotto. L'impiego del metodo finanziario nella sua versione *asset side* prevede la stima e la successiva attualizzazione dei flussi di cassa operativi netti d'imposta (*Free Cash Flow to Firm*, nella dizione anglosassone), per giungere alla stima del valore d'impresa (Enterprise Value). Per sottrazione dall'EV dell'indebitamento finanziario netto alla data di valutazione (spesso definito in Italia "Posizione Finanziaria Netta", PFN), si determina il valore del capitale azionario (*Equity Value*). A fini di fusione si è poi provveduto a sottrarre al valore dell'*Equity* il valore del patrimonio di pertinenza di terzi delle società controllate (*minorities*).

I flussi di cassa operativi previsionali (lungo l'intero orizzonte di piano) sono attualizzati in base ad un tasso rappresentativo del costo medio ponderato del capitale dell'azienda, calcolato

come media ponderata del costo dei mezzi di terzi e del costo opportunità del capitale di rischio (*Weighted Average Cost of Capital*, il cui acronimo è WACC).

Si è ritenuto opportuno applicare il DCF al consolidato di Gruppo di CFT per poi stimare in via autonoma il capitale azionario delle società partecipate aventi soci terzi (ciò al fine di stimare le *minorities* da sottrarre al valore dell'*Equity* del Gruppo). Raytec è l'unica società partecipata che, per dimensioni e profilo di crescita (a due stadi in questo caso), è stata oggetto di valutazione autonoma attraverso l'impiego della medesima metodologia impiegata per il Gruppo CFT. Con riferimento alla stima delle altre controllate, consideratane principalmente la ridotta dimensione, si è ritenuto adeguato l'impiego di una metodologia sintetica – di stampo comparativo – che prendesse a riferimento anche i multipli relativi a transazioni avvenute nel settore di riferimento ed in settori affini.

Il documento di valutazione – a supporto del CDA – relativo al Gruppo CFT (a titolo "Considerazioni Valutative relative a CFT S.p.A."), precisa in modo puntuale tutte le ipotesi di valutazione. Al fine di favorirne una più semplice lettura ed interpretazione è opportuno offrire ulteriori precisazioni. In sintesi:

- i moltiplicatori di riferimento (si è privilegiato l'impiego del moltiplicatore più utilizzato nella prassi in valutazioni *asset side*, ovvero l'indice EV/EBITDA), tratti dall'utilizzo del metodo di controllo ed impliciti nell'applicazione del DCF, sono stati calcolati utilizzando i dati consuntivi di CFT per l'esercizio 2017. Questi ultimi sono stati predisposti su base consolidata, *adjusted* e pro-forma (in coerenza con il perimetro societario da considerarsi ai fini dell'Operazione Rilevante). Rispetto all'Ebitda consolidato, ai fini della valutazione, sono stati considerati alcuni *adjustment* e "pro-formazioni" principalmente riferibili (i) all'effetto dell'operazione di scorporo immobiliare propedeutica all'Operazione, per la quale si è quindi proceduto a dedurre la stima degli affitti che CFT andrebbe a pagare alla luce della scissione immobiliare citata; (ii) il consolidamento integrale della società controllata Rolec GmbH stante l'opzione call che sarà esercitata sulla stessa (per la restante quota del 40%) ed il cui valore è stato considerato tra le poste di PFN; (iii) il consolidamento integrale delle controllate Technagro e Levati Food, acquisite nel corso del secondo semestre 2017.
- La posizione finanziaria netta considerata ai fini valutativi è quella consolidata pro-forma secondo i principi contabili italiani di CFT al 31 dicembre 2017 (comunque sostanzialmente allineata ai riferimenti del 31 ottobre 2017). Sono stati considerati alcuni *adjustment* principalmente riferibili (i) al debito derivante dalla call option esistente su Rolec GmbH; (ii) ad altri debiti di natura finanziaria nonché (iii) al debito per TFR stimato del Gruppo CFT al 31/12/2017. Alla luce dell'analisi effettuata in prima istanza da Glenalta, poi sostanzialmente confermata dalla Financial DD di KPMG, e considerata la variabilità del CCN di CFT Spa, è stata stimata una media di CCN sulla base di analisi trimestrali, ciò al fine di normalizzare la PFN, la cui variabilità in corso di esercizio dipende dalla ciclicità del CCN durante il corso dell'anno (che caratterizza tipicamente le imprese del settore di riferimento). Tali analisi hanno portato alla determinazione di un CCN medio; (iv) il delta tra il CCN al 31/12/2017 ed il CCN «normale» (espresso dalla citata media) è stato utilizzato come fattore di

normalizzazione della PFN. Inoltre, (v) per tenere conto degli effetti derivanti dallo scorporo immobiliare, è stato sottratto il debito da ricondursi agli immobili oggetto dello stesso.

L'*Enterprise Value* del Gruppo CFT alla data di riferimento della valutazione risulta essere pari a circa 122 milioni di Euro. Quest'ultimo funge da baricentro nel *range* di valori considerato nella sintesi valutativa del documento di valutazione a supporto del CDA, compreso tra circa Euro 110 milioni e circa Euro 134 milioni (+/- 10% rispetto al valore baricentro). I multipli EV/EBITDA impliciti nei valori estremi del *range* di valori sono rispettivamente pari a 5,6x (per il limite inferiore) e 6,8x (per il limite superiore). L'intervallo di valori è stato identificato per facilitare la comparazione con il metodo di controllo.

Si è poi ritenuto congruo attribuire al Gruppo CFT il valore EV baricentro di 122 milioni di Euro, a cui corrisponde un multiplo implicito EV/EBITDA pari a 6,2. Procedendo poi per sottrazione della PFN rettificata (come sopra indicato) si giunge ad attribuire al 100% del capitale azionario di CFT un valore pari a Euro 109,5 milioni che, al netto delle minorities (stimate in Euro 13,0 milioni), conduce all'identificazione di un valore dell'Equity, significativo ai fini del concambio, pari ad Euro 96,5 milioni.

CFT S.p.A. – Metodo dei moltiplicatori di mercato

Il metodo dei moltiplicatori determina il valore di un'azienda assumendo a riferimento le indicazioni fornite dai mercati regolamentati relative ad aziende aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Si tratta di un metodo di tipo reddituale o finanziario sintetico a seconda dei multipli presi a riferimento nella valutazione. L'adozione del metodo prevede di partire dal calcolo di una serie di rapporti (i cosiddetti "moltiplicatori") riferibili ad un campione di aziende comparabili. Tanto i moltiplicatori quanto le aziende appartenenti al campione di riferimento devono essere adeguati e significativi ai fini dell'analisi. I moltiplicatori esprimono la valorizzazione implicita espressa dal rapporto fra i prezzi di mercato degli attivi industriali (*enterprise value*, il cui acronimo è EV) o del capitale economico (capitalizzazione di borsa o P) e differenti grandezze economiche che caratterizzano l'attività aziendale e che meglio ne rappresentano le performance (quali ad esempio ricavi, EBITDA, EBIT, utile netto). L'analisi può essere condotta secondo un approccio *asset side*, prendendo a riferimento valori e misure di performance operativa (stima autonoma del valore dell'azienda), ovvero secondo un approccio *equity side*, prendendo a riferimento valori e misure di performance direttamente riconducibili al capitale azionario (stima diretta del capitale azionario).

I rapporti espressi dagli indici così calcolati, relativi ad imprese comparabili quotate, sono successivamente applicati alle medesime misure di performance dell'azienda oggetto di valutazione, così da determinare il valore implicito del capitale economico che le sarebbe attribuito, in via ipotetica, dal mercato.

Nel caso di specie i valori di scambio per il calcolo dei moltiplicatori sono derivati da transazioni unitarie (scambi) che riguardano i titoli di alcune società quotate su mercati regolamentati (multipli di borsa). Si è deciso di fondare la valutazione su un approccio *asset-side* e non *equity-side* (es. attraverso l'impiego del P/E ratio) prendendo a riferimento il multiplo più

impiegato a questi fini nella prassi nazionale ed internazionale, ovvero il rapporto EV/EBITDA. L'approccio *asset side* è stato privilegiato per le seguenti ragioni:

- consente di esprimere in via diretta ed autonoma il valore dell'impresa, indipendentemente dalla struttura del passivo della stessa (ciò è vero con il metodo dei multipli, non con il DCF nella sua versione classica che presuppone la stima del WACC);
- negli ultimi esercizi il Gruppo CFT è stato interessato da molte operazioni di carattere straordinario con conseguenze sulla sua struttura del passivo. Ciò avrebbe reso più aleatorio e non necessariamente significativo scegliere un percorso di valorizzazione diretta del capitale azionario (ciò vale principalmente con riferimento alla scelta dell'impiego del DCF in versione *asset side* e, per conseguenza, alla necessaria adozione di multipli coerenti nell'impiego del metodo di controllo).

Il moltiplicatore EV/EBITDA risulta dal rapporto tra il valore del capitale investito e il margine operativo lordo (EBITDA, nella dizione anglosassone). Il valore del capitale investito è calcolato come somma dei valori di mercato del capitale proprio (capitalizzazione di Borsa) e del debito finanziario netto. L'EBITDA è una misura di performance di stampo reddituale che, essendo calcolata al lordo delle principali componenti di costo ad espressione non monetaria (gli ammortamenti), rappresenta una buona approssimazione di una misura di performance finanziaria (vettore reddituale/finanziario).

Ai fini della valutazione di CFT si è proceduto ad analizzare i multipli EV/EBITDA relativi ad un campione di aziende quotate comparabili per tipologia di business. Il campione ristretto identificato è costituito da sei società internazionali quotate su primari mercati borsistici. Il panel di raffronto è solido e significativo, essendo costituito da imprese che, seppur con propri specifici modelli di business, operano nello stesso settore ed in parte sugli stessi mercati geografici di CFT. I multipli sono stati osservati su un orizzonte temporale di 36 mesi (dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017) prendendo a riferimento la media dei valori calcolati sul suddetto orizzonte temporale. Si è deciso di prendere a riferimento della valutazione una media calcolata su un orizzonte temporale triennale (relativamente ampio). Ciò in quanto la crescita dei multipli delle società appartenenti al campione nell'ultimo triennio non si spiega completamente in termini endogeni. Essa sembra quindi doversi riferire, almeno in parte, ad aspetti riguardanti preferenze dei mercati finanziari per specifici comparti, quali quello del packaging e *sorting machinery*. Difficile stabilire quanto ciò sia dipeso dalle particolari contingenze che hanno caratterizzato i mercati finanziari, anche del debito, nell'ultimo triennio. Si è quindi ritenuto opportuno e ragionevole riferire le valutazioni a valori medi e non puntuali (potenzialmente esprimenti valorizzazioni di "picco massimo", quindi estemporanee). Giova infine precisare che la scelta dell'orizzonte temporale e del riferimento ad un multiplo medio, non rappresenta un primo fattore di sconto, ma si giustifica concettualmente in termini di appropriatezza del riferimento, in considerazione di quanto sopra precisato e della volontà di procedere con stime prudenti.

Si è quindi ritenuto equo applicare uno "sconto" compreso tra il 40% ed il 55% sul valore medio del multiplo EV/EBITDA dei 36 mesi precedenti la data di riferimento della stima. Ciò in

dipendenza dei seguenti fattori:

- (a) dimensione e redditività del business di CFT inferiori rispetto alla media dei *comparables* individuati;
- (b) diversificazione di *business* e conseguente miglior profilo di rischio delle società comparabili;
- (c) differente profilo di liquidità tra i *comparables*, il cui capitale è composto da titoli liquidi e liquidabili quotidianamente sul mercato azionario, e CFT (sconto di liquidità in una valutazione *pre-money*).

Il *range* del multiplo EV/EBITDA così ottenuto è compreso tra circa 6,4x (limite inferiore) e circa 8,5x (limite superiore).

Il valore del 100% del capitale azionario (*Equity*) di CFT alla data di riferimento della valutazione, determinato mediante l'applicazione del metodo dei multipli di mercato, risulta quindi essere compreso tra circa Euro 126 milioni e circa Euro 167 milioni.

Tale analisi è stata effettuata come *sanity check* del DCF, fermo restando che si è ritenuto quest'ultimo come il metodo più adatto a valutare CFT, considerata anche la differenza in termini di dimensione, redditività nonché la più ampia diversificazione di business dalla maggior parte delle società quotate comprese nel campione ed il ciclo favorevole dei principali mercati finanziari, su cui sono quotate le società comparabili, nell'ultimo triennio. Ciò nonostante appare credibile e significativa la sostanziale continuità di valori tra l'intervallo di valutazione del DCF e quello dei multipli di mercato a cui si può riguardare come obiettivi da raggiungere nel prossimo quinquennio anche grazie al capitale di crescita apportato da Glenalta post fusione.

Sulla base (i) dei suddetti criteri, privilegiando quindi le valenze emerse dall'applicazione dell'unico metodo diretto utilizzato (DCF) e (ii) del processo negoziale, si è quindi deciso di utilizzare come valore di riferimento della valutazione quello di diretta individuazione del DCF (moltiplicatore EV/EBITDA 2017 implicito pari a 6,2x). Il valore del capitale azionario di CFT al netto delle *minorities* (la cui stima specifica è dettagliata nel documento di valutazione a servizio del CDA), significativo a fini di concambio, è pari Euro 96,5 milioni (novantaseimilioneicinquacentomila).

Glenalta – Metodo NAV

Il metodo del *Net Asset Value* (un metodo patrimoniale semplice e non complesso nel caso in esame) determina il valore del capitale di Glenalta in base al valore di ciascuna delle attività e passività della società disgiuntamente considerate. Il valore assunto alla base della valutazione è un valore di realizzo delle attività e di estinzione delle passività al netto degli effetti fiscali eventualmente applicabili. Si tratta quindi di un metodo di tipo patrimoniale semplice.

Le attività di Glenalta, considerate ai fini della determinazione del NAV, sono costituite da disponibilità liquide, da crediti (in parte in corso di formazione) ed altre attività materiali ed immateriali. Le passività sono costituite prevalentemente da debiti di natura commerciale, in parte non ancora iscritti a bilancio alla data di riferimento della valutazione, che sono però stati

considerati ai fini della determinazione del NAV di Glenalta in quanto riferibili in via esclusiva alla stessa e propedeutici al perfezionamento della fusione (es. *broker fees* dovute ai collocatori). Il valore delle disponibilità liquide e delle passività iscritte è determinato pari al valore nominale, che corrisponde anche al valore contabile alla data di riferimento.

Il valore del NAV di Glenalta deve essere infine ridotto dell'esborso connesso all'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti rispetto all'Operazione Rilevante. L'esborso si determina sulla base del prezzo di liquidazione delle azioni Glenalta stabilito dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2437 del codice civile e dello Statuto, che risulta pari a Euro 10,00 per Azione Ordinaria, moltiplicato per un numero di azioni che sarà compreso tra zero (scenario di Recesso Minimo) e n. 3.034.001 (scenario di Recesso Massimo).

Il valore del 100% del capitale netto di Glenalta alla data di riferimento, determinato mediante applicazione del metodo NAV come sopra descritto, è pari a circa Euro 98,0 milioni nello scenario di Recesso Minimo e pari a circa Euro 65,6 milioni nello scenario di Recesso Massimo.

7.4 Determinazione del valore unitario per azione

7.4.1 Valore per Azione a Voto Plurimo CFT

Relativamente a CFT, il capitale Sociale alla data di riferimento delle valutazioni per il Rapporto di Cambio è pari a Euro 2.104.512,00 (duemilioni centoquattromila cinquecentododici/00), rappresentato da n. 7.500.000 (settemilioni cinquecento/00) azioni a voto plurimo prive di valore nominale. CFT non ha in circolazione strumenti potenzialmente diluitivi della base di capitale.

Coerentemente alla valutazione economica del capitale economico della società di cui sopra, il valore unitario delle azioni CFT proposto ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio risulta pertanto pari a circa Euro 12,87 (dodici virgola ottantasette).

7.4.2 Valore per azione ordinaria Glenalta

Relativamente a Glenalta, il capitale sociale deliberato alla data di riferimento delle valutazioni per il Rapporto di Cambio è costituito da numero complessive n. 10.000.000 azioni senza valore nominale, delle quali n. 9.800.000 azioni ordinarie e n. 200.000 Azioni Speciali.

Le caratteristiche delle azioni ordinarie e delle Azioni Speciali di Glenalta sono riportate nello Statuto Vigente allegato al Progetto di Fusione quale Allegato (B).

Delle azioni ordinarie in circolazione un numero massimo di n. 3.233.999 azioni, corrispondenti al 33% -1 azione del totale di questa categoria, sono potenzialmente oggetto del diritto di recesso da parte degli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione assembleare del Progetto di Fusione (circostanza che non determinerebbe l'avveramento della Condizione Risolutiva Statutaria di cui all'art. 14.3 dello Statuto Vigente).

Sono inoltre in circolazione n. 2.060.000 Warrants convertibili in azioni ordinarie con le modalità riportate nel Regolamento "*Warrant Glenalta S.p.A.*".

Il Regolamento "*Warrant Glenalta S.p.A.*" e lo Statuto Vigente sono disponibili sul sito internet della Società www.glenalta.it, Sezione "*Società – Documenti Societari*".

A riguardo di quanto sopra, e rispetto alle valutazioni necessarie per la determinazione del

Rapporto di Cambio relativo alla Fusione, il Consiglio di Amministrazione della Società ha sviluppato le considerazioni che seguono:

- per le Azioni Speciali, si considera che queste sono prive del diritto al dividendo per un periodo massimo di quarantotto mesi a far tempo dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante e del diritto di voto, durante il quale incorporano un'opzione di conversione gratuita in azioni ordinarie. Sulla base di questi elementi e considerando che la valutazione di Glenalta è stata condotta secondo una logica patrimoniale, il Consiglio di Amministrazione stima il valore attribuibile alle Azioni Speciali pari a quello delle azioni ordinarie, così come peraltro previsto nello Statuto Vigente all'art. 6.3.
- Le medesime considerazioni svolte per le Azioni Speciali valgono anche per i Warrants, in quanto il loro esercizio ed il numero delle azioni di compendio ("*an*" e "*quantum*") dipenderanno dall'andamento borsistico del titolo della società risultante dalla Fusione.
- Per gli effetti connessi al diritto di recesso dei Soci Glenalta che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione il valore unitario delle azioni Glenalta è da calcolarsi con riferimento al numero di azioni ridotto del numero di azioni che saranno oggetto di riacquisto e annullamento per l'esercizio del diritto di recesso.
- Per gli effetti connessi ai diritti dei Warrants e delle Azioni Speciali, si considera che il Master Agreement non prevede meccanismi di protezione rispetto alla diluizione derivante dalla futura conversione degli strumenti di cui sopra, anche in sede di determinazione del Rapporto di Cambio.

In conclusione si ritiene che il valore unitario convenzionalmente attribuibile all'azione Glenalta, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio delle azioni CFT, debba essere calcolato con riferimento al numero di n. 10.000.000 azioni ridotto del numero di azioni che saranno riacquistate e annullate per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione.

All'interno di tale base di capitale, il valore unitario delle azioni è determinato senza distinzioni di valore tra azioni ordinarie e Azioni Speciali e senza considerare gli effetti di diluizione che potranno derivare in futuro dall'esercizio dei Warrant e dalla conversione moltiplicativa delle Azioni Speciali.

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, pertanto, l'effetto della conversione delle Azioni Speciali non è stato preso in considerazione, in quanto tale rapporto è basato su una valutazione delle due società in ipotesi di autonomia (*stand-alone*), prescindendo dagli effetti che avrà la Fusione, ivi compresa la conversione della prima tranche di Azioni Speciali che si realizzerà solo a seguito del perfezionamento della Fusione (quindi, a rigore, non rappresentabile *ex ante* in una prospettiva valutativa autonoma).

Sulla base di quanto precede e tenendo conto della valutazione economica del Capitale Netto di Glenalta, il Consiglio di Amministrazione ha pertanto proceduto al calcolo dell'intervallo dei valori unitari delle azioni Glenalta da proporsi ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio: detto intervallo risulta compreso tra Euro 9,80 (nove Euro e ottanta centesimi) per azione nello scenario di Recesso Mínimo ed Euro 9,70 (nove Euro e settanta centesimi) per

azione nello scenario di Recesso Massimo.

Sulla base di quanto precede e tenendo conto della valutazione economica del capitale netto di Glenalta, il Consiglio di Amministrazione ha pertanto proceduto al calcolo del valore unitario delle azioni Glenalta ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, che è stato determinato nell'ipotesi che prevede un recesso minimo e pertanto valorizzando la singola azione in Euro 9,80.

7.5 Determinazione del Rapporto di Cambio

Sulla base dei valori unitari delle azioni Glenalta e delle azioni CFT presentati nelle sezioni precedenti, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto alla determinazione del Rapporto di Cambio per la Fusione.

Relativamente agli effetti connessi all'esercizio del Diritto di Recesso da parte dei Soci Glenalta dissenzienti rispetto all'Operazione Rilevante, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto al calcolo dei rapporti di cambio risultanti dalle valutazioni delle azioni Glenalta riferite allo scenario di recesso minimo e allo scenario di recesso massimo.

Sulla base di questi calcoli il Consiglio di Amministrazione ha rilevato che, a parità di valore nozionale attribuito alle azioni CFT, la differenza tra i valori delle azioni Glenalta riferiti ai due scenari determina una variazione del Rapporto di Cambio di importo non rilevante.

In considerazione di ciò, pur non essendo noto alla data attuale il numero esatto di azioni Glenalta che saranno oggetto di richieste di recesso, il Consiglio di Amministrazione ha determinato di identificare un Rapporto di Cambio fisso e univocamente determinato mediante arrotondamento.

Il Rapporto di Cambio risulta pari a:

ogni n. 1 (una) Azione a Voto Plurimo CFT, n. 1,3129 (uno virgola tremilacentoventinove) azioni ordinarie della Combined Entity di nuova emissione e/o Azioni a Voto Plurimo Combined Entity di nuova emissione.

Non sono previsti conguagli in denaro.

A mero titolo informativo, la tabelle successive simulano, nei due casi di recesso minimo e massimo, l'andamento delle quote di possesso complessivo degli Azionisti, o ad esito del conferimento di CFT, e degli attuali azionisti di Glenalta possessori di azioni ordinarie ("Soci Glenalta") nonché i diritti di voto, al verificarsi della conversione delle Azioni Speciali, dell'esercizio dei Warrants e dell'attribuzione delle azioni premianti (*i.e.* azioni assegnate gratuitamente a determinati amministratori e dipendenti di CFT al verificarsi delle condizioni stabilite nel Master Agreement). Si evidenzia che gli effetti diluitivi, a favore o a sfavore dei Soci Glenalta, o ad esito del conferimento di CFT, o degli Azionisti, non sono prevedibili alla data della presente relazione in quanto legati sia al verificarsi dell'Operazione Rilevante sia alle quotazioni future del titolo della Combined Entity sul mercato borsistico, così come indicato nello Statuto della Combined Entity:

NUMERO DI AZIONI**

	Soci Glenalta*	Soci Promotori	Azionisti CFT	Soci Glenalta*	Soci Promotori	Azionisti CFT
	Recesso Minimo			Recesso Massimo		
Efficacia della Fusione, conversione I° Tranche Azioni Speciali	51,51%	2,10%	46,39%	41,58%	2,53%	55,89%
Conversione di tutte le Azioni Speciali	49,43%	6,05%	44,52%	39,57%	7,23%	53,20%
Conversione di tutte le Azioni Speciali e conversione Warrants***	52,85%	5,64%	41,50%	43,52%	6,76%	49,72%

* La quota degli azionisti Glenalta non comprende la percentuale di azioni ordinarie derivanti dalla conversione delle Azioni Speciali.

** Le quote di possesso, calcolate sulla base del capitale sociale con diritto di voto, potranno variare in funzione degli accadimenti effettivi rispetto agli scenari ipotizzati.

*** Conversione automatica dei Warrant al prezzo di Euro 13,30 dell'azione ordinarie Glenalta (Condizione di Accelerazione), ai sensi dell'art. 3.3 del regolamento disciplinante i Warrant.

DIRITTI DI VOTO**						
	Soci Glenalta*	Soci Promotori	Azionisti CFT****	Soci Glenalta*	Soci Promotori	Azionisti CFT****
	Recesso Minimo			Recesso Massimo		
Efficacia della Fusione, conversione I° Tranche Azioni Speciali	39,16%	1,60%	59,24%	34,59%	2,11%	63,30%
Conversione di tutte le Azioni Speciali	37,95%	4,65%	57,41%	33,19%	6,07%	60,74%
Conversione di tutte le Azioni Speciali e	41,22%	4,40%	54,38%	36,89%	5,73%	57,37%

conversione Warrants***						
-------------------------	--	--	--	--	--	--

- * La quota degli azionisti Glenalta non comprende la percentuale di azioni ordinarie derivanti dalla conversione delle Azioni Speciali.
- ** Le quote di possesso, calcolate sulla base del capitale sociale con diritto di voto, potranno variare in funzione degli accadimenti effettivi rispetto agli scenari ipotizzati.
- *** Conversione automatica dei Warrants al prezzo di Euro 13,30 dell'azione ordinarie Glenalta (Condizione di Accelerazione), ai sensi dell'art. 3.3 del regolamento disciplinante i Warrants.
- **** Includere le Azioni a voto plurimo assegnate sulla base della formula contenuta nell'Allegato 3.1.1(a)(v) del Master Agreement.

In conclusione, si ritiene importante ribadire che le società sono state valutate separatamente ed in ipotesi stand alone, con criteri relativamente omogenei e coerenti avendo riguardo sia ai rispettivi settori di riferimento e caratteristiche gestionali dell'attività aziendale svolta, sia alla disponibilità dei dati, ovvero a prescindere da considerazioni inerenti gli effetti che l'Operazione Rilevante potrà avere in futuro sulla Combined Entity, quali, ad esempio, sinergie di costo oppure effetti sulla quotazione di mercato della Combined Entity.

Il Rapporto di Cambio proposto dal Consiglio di Amministrazione è oggetto della relazione obbligatoria predisposta da Baker Tilly Revisi S.p.A. in qualità di esperto comune nominato dal Tribunale di Milano ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del codice civile.

7.6 Difficoltà di valutazione

Ai sensi dell'art. 2501-*quinquies*, comma 2, del codice civile il Consiglio di Amministrazione riassume nel seguito le principali difficoltà di valutazione incontrate in sede di applicazione dei criteri di valutazione per la determinazione del Rapporto di Cambio.

- Le quotazioni delle azioni Glenalta al listino AIM Italia si riferiscono a un numero di scambi relativamente limitato conclusi nell'ambito di un mercato non regolamentato; in considerazione di ciò, dopo aver svolto le dovute analisi, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno non utilizzare i prezzi espressi da questi scambi quale riferimento per la valutazione delle azioni in sede di determinazione del Rapporto di Cambio.
- La valutazione di CFT è basata non solo sui dati economici consuntivi relativi all'esercizio chiuso al 31 ottobre 2017, ma anche su dati economici prospettici utilizzati per l'applicazione del metodo DCF e che sottendono per loro natura alcuni elementi di incertezza; eventuali scostamenti che si manifestassero nei prossimi esercizi tra i risultati previsti e quelli effettivi potrebbero avere effetti anche significativi sulle stime proposte.
- I moltiplicatori utilizzati per la valutazione di CFT S.p.A. a fini di controllo, sono calcolati sulla base dei prezzi di borsa dei titoli delle società del settore. Il Consiglio di Amministrazione si è adoperato al fine di individuare, tra le società oggi quotate sui

principali mercati finanziari, quelle maggiormente comparabili con CFT S.p.A. Per quanto il campione identificato sia solido ed omogeneo, quindi utile ai fini di un confronto, sussistono tuttavia delle differenze tra le società del campione prescelto e CFT S.p.A., esprimibili principalmente in termini di profilo dimensionale e reddituale. Le citate differenze giustificano la scelta di operare uno sconto rispetto alle risultanze medie dei *comparables* e ne relativizzano la significatività comparativa.

- Valgono infine le considerazioni generali relative alla complessità ed aleatorietà riferibili alle scelte riguardanti la determinazione di valori previsionali, significativi a fini valutativi, tipiche dell'applicazione del metodo finanziario.

7.7 Modalità di assegnazione

Gli Azionisti e Glenalta si impegnano, subordinatamente al mancato verificarsi di alcuna fra le Condizioni Risolutive, a dar corso all'Acquisizione tramite sottoscrizione, alla Data di Stipula dell'Atto di Fusione (e in ogni caso precedentemente all'esecuzione del medesimo Atto di Fusione) di un contratto di compravendita – di contenuto sostanzialmente conforme al testo di cui all'Allegato 3.5.1 del Master Agreement – avente ad oggetto l'acquisto, anche in via *d'alea*, da parte di Glenalta delle Azioni Compravendute, al prezzo omnicomprensivo di Euro 10.000.000 (diecimilioni/00).

Glenalta, dopo l'acquisto di 777.202 (settecentosettantasettemiladuecentodue) Azioni a Voto Plurimo di CFT, darà quindi attuazione alla Fusione a mezzo di un aumento di capitale per nominali Euro 86.500.000,00 (ottantasei milioni cinquecentomila), mediante emissione di n. 8.826.361 (ottomilioni ottocentoventiseimila trecentosessantuno) azioni di nuova emissione, prive di indicazione del valore nominale, in favore degli Azionisti, restando inteso che (i) la ripartizione tra le azioni ordinarie e le Azioni a Voto Plurimo Combined Entity (dove per ogni n.1 azione a Voto Plurimo corrisponderebbero n. 3 voti) da attribuirsi a ciascun Azionista sarà determinato, applicando la formula contenuta nell'Allegato 3.1.1(a)(v) del Master Agreement, in base alla percentuale dei Diritti di Recesso che saranno effettivamente esercitati dai Soci Glenalta ad esito dell'approvazione dell'Operazione Rilevante e (ii) il numero complessivo delle azioni di CFT ancora detenute dagli Azionisti a seguito dell'Acquisizione e che sarà oggetto di concambio in sede di Fusione sarà pari a n. 6.722.798 (seimilioni settecentoventiduemila settecentonovantotto).

Si precisa che, nel caso in cui gli aventi diritto alla data di efficacia della Fusione non detengano un numero di azioni CFT rappresentante un multiplo di 16, le azioni CFT ammesse al concambio saranno arrotondate per difetto al numero multiplo di 16 inferiore, con rinuncia da parte degli aventi diritto al concambio delle azioni residue ai fini della quadratura dell'operazione di concambio medesima. Nessun onere verrà posto a carico degli Azionisti per le operazioni di concambio.

Le azioni di Glenalta a servizio del Rapporto di Cambio saranno messe a disposizione degli aventi diritto, secondo le forme proprie delle azioni accentrate presso Monte Titoli S.p.A. e dematerializzate, a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di borsa aperta, o dal primo giorno di borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota con apposito comunicato stampa diffuso attraverso il Sistema SDIR e pubblicato sul sito internet

dell'Incorporante all'indirizzo www.glenalta.it Sezione "Operazione Rilevante".

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni saranno comunicate, ove necessario, nel predetto comunicato stampa.

8. DIRITTO DI RECESSO

Agli azionisti ordinari di Glenalta che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione compete il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti codice civile, in quanto l'adozione dello Statuto della Combined Entity implicherà per gli azionisti ordinari di Glenalta: (i) un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno in esito alla Fusione; (ii) l'eliminazione di una causa di recesso statutaria; e (iii) la proroga del termine di durata della Combined Entity al 31 dicembre 2050. Ricorrono pertanto i presupposti di cui all'art. 2437, comma 1, lettere. a) ed e) e comma 2, lettera a), codice civile per l'esercizio del diritto di recesso.

Il recesso sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della Fusione (in merito si veda il successivo paragrafo 9).

Ai fini del recesso, il valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Glenalta, sarà determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, codice civile e in conformità al disposto dell'articolo 8 dello Statuto Vigente e sarà reso noto agli azionisti almeno 15 (quindici) giorni prima della data fissata per l'Assemblea chiamata a deliberare sulla Fusione, a norma dell'art. 2437-ter, comma 5, codice civile, anche mediante comunicato stampa diffuso attraverso il Sistema SDIR e pubblicato sul sito internet di Glenalta www.glenalta.com Sezione "Operazione Rilevante".

I termini e le modalità per l'esercizio del Diritto di Recesso e di svolgimento del procedimento di liquidazione sono quelli stabiliti ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile; eventuali ulteriori informazioni saranno rese note mediante comunicati stampa diffusi attraverso il Sistema SDIR e pubblicati sul sito internet di Glenalta www.glenalta.com, Sezione "Operazione Rilevante".

Il Consiglio di Amministrazione di Glenalta non procederà alla determinazione del valore di liquidazione delle Azioni Speciali in considerazione delle dichiarazioni di rinuncia all'esercizio del diritto di recesso che sono state rese o che comunque saranno rese dai titolari delle Azioni Speciali.

Agli azionisti di CFT che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione compete il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del codice civile. Il Consiglio di Amministrazione di CFT ha tuttavia preso atto dell'impegno, ai sensi del Master Agreement, da parte degli Azionisti a votare, o a far votare, all'unanimità favorevolmente alla delibera di Fusione e quindi non ha provveduto alla predeterminazione del valore di liquidazione delle Azioni a Voto Plurimo CFT ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, codice civile.

9. DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA FUSIONE

Gli effetti della Fusione decorreranno dalla data in cui verrà eseguita l'ultima delle iscrizioni di

cui all'art. 2504-*bis* codice civile.

Le operazioni di CFT saranno imputate al bilancio della Combined Entity a decorrere dall'1 gennaio 2018.

10. MECCANISMO DEL C.D. *WHITEWASH*

Ad esito della Fusione, sulla base di quanto indicato nel Master Agreement e tenuto in ogni caso conto del possibile effetto diluitivo eventualmente derivante dall'esercizio dei Warrants e dalla conversione delle Azioni Speciali, gli Azionisti complessivamente considerati risulteranno titolari, in ogni caso, di una partecipazione nella Combined Entity non inferiore al 50%+1 dei diritti di voto in assemblea.

Come stabilito dall'art. 9 dello Statuto Vigente (previsione che sarà riflessa nello Statuto della Combined Entity), saranno applicabili alla Combined Entity per richiamo volontario, nei soli limiti di compatibilità, le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF e ai regolamenti di attuazione emanati da Consob in materia di offerta pubblica di acquisto obbligatoria. Pertanto, l'acquisto – per effetto della Fusione – di una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie della Combined Entity da parte degli Azionisti, determinerebbe, a carico di detti soggetti, il sorgere di un obbligo di offerta pubblica di acquisto, rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie della Combined Entity, sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM in loro possesso, a norma dell'art. 106, comma 1, TUF.

Con riferimento alla Fusione trova tuttavia applicazione l'ipotesi di esenzione dall'obbligo di offerta pubblica totalitaria disciplinata (in attuazione dell'art. 106, comma 5, lett. e) del TUF) dall'art. 49, comma 1, lett. g), del Regolamento Emittenti, ove si prevede che (meccanismo del c.d. "*whitewash*"): *"L'acquisto non comporta l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106 del Testo unico se (...) g) è conseguente ad operazioni di fusione o scissione approvate con delibera assembleare della società i cui titoli dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta e, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile, senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal socio che acquista la partecipazione superiore alla soglia rilevante e dal socio o dai soci che detengono, anche di concerto tra loro, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10 per cento."*

Al riguardo, in applicazione del c.d. *whitewash* di cui all'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti, ove i soci di Glenalta – chiamati ad esprimersi sulla Fusione – approvassero la relativa proposta con le maggioranze previste dal predetto art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti, il mutamento della compagine azionaria della incorporante a seguito della Fusione non comporterà per gli Azionisti (complessivamente considerati) alcun obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie dell'incorporante, sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM in loro possesso. Gli Azionisti non possiedono azioni ordinarie di Glenalta, pertanto, l'approvazione della proposta di Fusione da parte dell'Assemblea dei soci di Glenalta, nei termini ed alle condizioni di cui all'art. 49, comma 1, lett. g), del Regolamento Emittenti (ferme restando le maggioranze di legge applicabili per l'assunzione di detta

deliberazione), varrà anche al fine di esentare gli Azionisti dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni ordinarie della Combined Entity ai sensi e per gli effetti della richiamata norma e della disciplina statutaria.

11. EFFETTI TRIBUTARI

Per quanto attiene ai riflessi tributari, si segnala che la fusione per incorporazione è un'operazione fiscalmente neutra, che non genera minusvalenze o plusvalenze fiscalmente rilevanti. Le attività e le passività di CFT sono acquisite nel bilancio della Combined Entity in regime di continuità fiscale (art. 172, commi 1 e 2 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi).

12. TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI

La Fusione non inciderà in alcun modo sulle caratteristiche dei Warrants di Glenalta che continueranno ad essere disciplinati dalle disposizioni statutarie applicabili e dal relativo regolamento, ferma restando – per effetto del mutamento di denominazione sociale di Glenalta – la ridenominazione dei Warrants in "Warrant CFT S.p.A.", con conseguente adeguamento del relativo regolamento.

Salvo quanto indicato nel paragrafo 3 che precede, la Fusione non inciderà sulle caratteristiche delle Azioni Speciali di Glenalta che continueranno ad essere disciplinate dalle disposizioni statutarie applicabili che saranno riflesse nello Statuto della Combined Entity.

Non sono previsti vantaggi particolari a favore di categorie di soci o a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione, fatto salvo quanto determinato dal possesso di Azioni a Voto Plurimo Combined Entity, come indicato nel paragrafo 1.2 della presente Relazione Illustrativa e di Azioni Speciali, come indicato nel paragrafo 2.1.2 della presente Relazione Illustrativa.

13. DEFINIZIONI

In aggiunta alle definizioni contenute nel testo della presente Relazione Illustrativa e dei suoi allegati, e salvo che siano diversamente definiti in altre parti dello stesso o nei suoi allegati, i termini e le espressioni qui elencati in ordine alfabetico, ove contraddistinti con lettera iniziale maiuscola, hanno il significato che segue.

"AIM": indica il sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia - Mercato alternativo del capitale, gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A.

"Acquisizione": indica la compravendita azionaria avente ad oggetto il trasferimento a Glenalta da parte degli Azionisti di n. 777.202 Azioni a Voto Plurimo CFT, libere da qualsiasi vincolo e gravame, per un corrispettivo complessivo

		pari ad Euro 10.000.000,00 (dieci milioni/00).
“Atto di Fusione”:		indica l’atto di fusione relativo alla Fusione.
“Atto di Scissione CFT”:		indica l’atto di scissione relativo alla Scissione CFT.
“Azioni a Voto Plurimo CFT”:		ha il significato di cui alla premessa D.
“Azioni a Voto Plurimo Combined Entity”:		ha il significato di cui al paragrafo 1.2.
“Azioni Compravendute”:		ha il significato di cui alla premessa E.
“Azioni Speciali”:		indica n. 200.000 (duecentomila) azioni di categoria speciale di Glenalta, senza indicazione del valore nominale, aventi le caratteristiche di cui all’articolo 6 dello Statuto Vigente.
“Azionisti”:		indica congiuntamente RPC S.r.l., A.E.A. S.r.l., Ma.Li. S.r.l. e F&B Capital Investments S.r.l. complessivamente titolari di tutte le n. 7.500.000 (sette milioni cinquecentomila) azioni di CFT, come meglio specificato nella premessa B.
“CFT”:		indica CFT S.p.A.
“Combined Entity”:		indica la società risultante dalla Fusione, denominata CFT S.p.A..
“Condizione di Accelerazione”:		ha il significato di cui al Regolamento Warrant, ove è definita come l’evento per cui il Prezzo Medio Mensile (<i>i.e.</i> la media aritmetica dei prezzi medi ponderati per le quantità di un giorno di negoziazione sul mercato delle azioni ordinarie di Glenalta, con riferimento al mese di calendario precedente rispetto alla data di esercizio di n. 1 (uno) Warrant) è superiore al Prezzo Soglia (<i>i.e.</i> il prezzo delle azioni ordinarie di Glenalta pari a Euro 13,30 (tredici virgola 30)).
“Condizione Risolutiva Statutaria”:		ha il significato di cui al paragrafo 1.1.
“Conti Correnti Vincolati”:		ha il significato di cui alla premessa A.

“Data di Approvazione”:	ha il significato di cui alla premessa C.
“Diritto di Recesso”:	ha il significato di cui al paragrafo 1.1.
“Documento Informativo”:	indica il documento informativo relativo alla Fusione predisposto da Glenalta ai sensi dell’articolo 14 del “Regolamento Emittenti AIM - Mercato Alternativo del Capitale” di Borsa Italiana S.p.A., che sarà reso disponibile presso la sede sociale di Glenalta e consultabile sul sito internet della Società all’indirizzo www.glenalta.com Sezione “Operazione Rilevante”, nei termini di legge e regolamentari.
“EBITDA Consolidato”:	<p>indica la somma algebrica delle voci di conto economico, con riferimento al bilancio consolidato, qui di sotto elencate:</p> <ol style="list-style-type: none"> + Risultato prima delle imposte; +/- Proventi e Oneri finanziari (voce “C” del conto economico); +/- Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (voce “D” del conto economico); +/- ammortamenti / svalutazioni / rivalutazioni / accantonamenti (voci “B10” e “B12” del conto economico).
“Evento Rilevante”:	indica uno o più eventi, fatti, circostanze ovvero atti di autorità amministrative o giurisdizionali emessi nei confronti di CFT e/o delle Controllate Rilevanti (i.e. Raytec Vision S.p.A., Rolec GmbH e CFT Ukraine LLC) che, da soli o considerati nel complesso, comportino un mutamento rilevante negativo e durevole (i) della posizione finanziaria consolidata delle Società del Gruppo o (ii) tali da determinare il sostanziale peggioramento della capacità di CFT e/o delle Controllate Rilevanti di continuare a condurre la propria attività come attualmente condotta.
“Financial Highlights”:	ha il significato di cui al paragrafo 5 (d).
“Fusione”:	indica la fusione per incorporazione di CFT in Glenalta, ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile, con le modalità e nei termini previsti nel Progetto di Fusione.

“Giorni Lavorativi”:	significa ciascun giorno di calendario (con esclusione dei sabati e delle domeniche) nel quale gli istituti di credito sono di regola aperti a Milano per l’esercizio delle loro attività.
“Glenalta”:	indica Glenalta S.p.A.
“Master Agreement”:	ha il significato di cui alla premessa C.
“Operazione Rilevante”:	ha il significato di cui alla premessa A.
“Posizione Finanziaria Netta”:	indica la somma algebrica delle voci di stato patrimoniale, con riferimento al bilancio consolidato, qui di sotto elencate: <ul style="list-style-type: none"> a. - disponibilità liquide (Voce C IV dello stato patrimoniale attivo); b. + qualsiasi debito verso banche o istituto di credito (Voce D4 dello stato patrimoniale passivo); c. + qualsiasi debito verso altri finanziatori (Voce D5 dello stato patrimoniale passivo).
“Progetto di Fusione”:	ha il significato di cui al preambolo.
“Rapporto di Cambio”:	ha il significato di cui all’articolo 7.
“Relazione Illustrativa”:	indica la presente relazione al Progetto di Fusione.
“Scissione CFT”:	ha il significato di cui alla premessa D.
“Soggetto Correlato”:	(a) ove il soggetto di riferimento sia una persona giuridica, indica un soggetto o una società che, direttamente o indirettamente e a seconda del caso, (i) controlla interamente il soggetto di riferimento, (ii) è interamente controllato dal soggetto di riferimento o (iii) è interamente controllato dal medesimo soggetto che controlla interamente il soggetto di riferimento;
	(b) ove il soggetto di riferimento sia una persona fisica, indica i figli di tale soggetto.
“Statuto della Combined Entity”:	indica lo statuto sociale che sarà adottato dalla Combined Entity con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione.

“Statuto Vigente”: indica lo statuto vigente di Glenalta, disponibile sul sito web dell'emittente all'indirizzo www.glenalta.it.

“Trasferimento”: indica qualsiasi negozio anche a titolo gratuito (ivi inclusi: vendita, anche a seguito di escussione di pegno, donazione, permuta, conferimento in società, fusione, scissione, o assegnazione nell'ambito di liquidazione, prestito titoli, etc.), in forza del quale si consegua, direttamente o indirettamente, il risultato del trasferimento della proprietà, della nuda proprietà o di diritti reali di godimento sulle azioni della Combined Entity e/o comunque del diritto (compreso quello di opzione) ad esercitare alcuno dei diritti rivenienti dalle stesse, ivi incluso il trasferimento fiduciario. “Trasferire” e “Trasferite” indicano l'effettuazione di un Trasferimento.

“Trasferimento Consentito”: indica, con riferimento alle Azioni a Voto Plurimo, i Trasferimenti (a) tra Azionisti, (b) dal singolo Azionista a una persona fisica che detiene direttamente il controllo di diritto di un Azionista alla data di sottoscrizione del Master Agreement, e (c) successivamente al Trasferimento di cui al punto (b), (i) *mortis causa* a favore di un Soggetto Correlato al *de cuius* o (ii) per atto tra vivi, a un soggetto rientrante fra i soggetti di cui ai precedenti punti (a) e (b).

“Utile Netto Consolidato”: indica l'ultima voce del conto economico consolidato.

“Warrants”: ha il significato di cui al paragrafo 2.1.3.

14. ALLEGATI

Allegato (A) Progetto di Fusione

Allegato (B) Organigramma delle Società del Gruppo

** ** *

Tutto ciò premesso, se siete d'accordo con la proposta formulata, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

“L'Assemblea degli Azionisti di Glenalta S.p.A. (di seguito, anche “Glenalta”), preso atto:

a) del progetto di fusione per incorporazione di CFT S.p.A. (di seguito, anche “CFT”) in Glenalta

redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile (la "Fusione" e il "Progetto di Fusione");

- b) della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul Progetto di Fusione redatta ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del codice civile (la "Relazione Illustrativa");
 - c) delle situazioni patrimoniali di Fusione, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-quater del codice civile, e quindi (i) della situazione patrimoniale di Glenalta relativa al periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2017 ed il 31 ottobre 2017, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Glenalta in data 11 gennaio 2018, e (ii) della situazione patrimoniale di CFT relativa al periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2017 ed il 31 ottobre 2017, approvata dal Consiglio di Amministrazione di CFT in data 15 gennaio 2018 e proformata per tener conto degli effetti della scissione societaria parziale proporzionale di CFT a favore di più veicoli societari di proprietà degli azionisti di CFT; e
 - d) della relazione di Baker Tilly Revisa S.p.A., esperto comune designato dal Tribunale di Milano ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-sexies del codice civile;
 - e) della avvenuta determinazione del valore unitario di liquidazione delle azioni ordinarie operata dal Consiglio di Amministrazione di Glenalta ai sensi dell'articolo 2437-ter del codice civile e dello statuto vigente di Glenalta in relazione al diritto di recesso spettante ai soci di Glenalta;
 - f) della rinuncia di tutti i titolari delle azioni speciali di Glenalta all'esercizio del diritto di recesso spettante ai medesimi in relazione alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione;
- e sul presupposto:
- g) che la presente delibera soddisfi i requisiti di cui all'art. 49, comma 1, lett. g), del Regolamento Consob 11971/1999 come successivamente modificato, ai fini dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria;

delibera

- 1) di approvare – subordinatamente al mancato avveramento di entrambe le seguenti condizioni: (i) l'esercizio del diritto di recesso, da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 33% (trentatré per cento) del capitale sociale ordinario di Glenalta, dedotte le azioni ordinarie proprie detenute da Glenalta per effetto dell'esercizio dell'opzione di vendita di cui all'articolo 8 dello statuto vigente, ove gli stessi non abbiano concorso all'approvazione della modifica dell'oggetto sociale necessaria per dar corso alla Fusione e (ii) il completamento del procedimento di liquidazione di tali soci recedenti ai sensi dell'art. 2437-quater del codice civile mediante rimborso o annullamento di un numero di azioni pari o superiore al 33% (trentatré per cento) del capitale sociale di Glenalta dedotte le azioni ordinarie proprie detenute da Glenalta per effetto dell'esercizio dell'opzione di vendita di cui all'articolo 8 dello statuto vigente - il Progetto di Fusione unitamente a tutta la documentazione annessa e così di approvare la fusione mediante incorporazione di CFT in Glenalta, nonché le condizioni e le modalità tutte di cui al Progetto di Fusione e, quindi:
 - (a) un aumento del capitale sociale per nominali Euro 86.500.000,00 (ottantaseimilioni

cinquecentomila/00), con emissione a servizio del concambio di nuove n. 8.826.361 (ottomilioni ottocentoventiseimila trecentosessantuno) tra azioni ordinarie e azioni a voto plurimo prive di indicazione del valore nominale e aventi le caratteristiche di cui all'articolo 6 dello statuto (lo "Statuto della Combined Entity") della società risultante dalla Fusione (la "Combined Entity"), con annullamento senza concambio delle eventuali azioni a voto plurimo di CFT, che alla data di efficacia della Fusione fossero in proprietà di CFT medesima o di Glenalta a norma dell'articolo 2504-ter del codice civile; il tutto procedendo alle relative emissioni azionarie secondo il Rapporto di Cambio che risulta dal Progetto di Fusione e quindi: per ogni n. 1 (una) azione a voto plurimo CFT, n. 1,3129 (uno virgola tremilacentoventinue) azioni ordinarie e/o azioni a voto plurimo della Combined Entity di nuova emissione (il "Rapporto di Cambio");

- (b) l'approvazione dello Statuto della Combined Entity – con efficacia dal giorno di efficacia della Fusione – nel testo allegato al Progetto di Fusione, che prevede, in particolare e tra l'altro, il mutamento di denominazione sociale della società incorporante in CFT S.p.A. e, per l'effetto, la ridenominazione del Warrant emesso da Glenalta in "Warrant CFT S.p.A.", con conseguente adeguamento del relativo regolamento;
- 2) di conferire all'organo amministrativo e, per esso, nei limiti di legge, a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione di Glenalta ogni facoltà e potere affinché - nel pieno rispetto di tutto quanto previsto nel Progetto di Fusione e nella Relazione Illustrativa e ferme le condizioni ivi previste – possano, disgiuntamente fra loro, anche a mezzo di procuratori dagli stessi nominati nei limiti di legge, effettuare tutto quanto necessario per l'attuazione della presente deliberazione e così possano, inter alia: (i) eseguire la Fusione e in particolare stipulare il relativo atto pubblico, fissando ogni clausola e modalità di attuazione; (ii) adempiere a ogni formalità richiesta affinché la presente deliberazione ottenga le approvazioni di legge, con facoltà di introdurre le eventuali varianti che fossero necessarie e opportune anche ai fini dell'iscrizione al Registro delle Imprese; (iii) provvedere in genere a quanto richiesto e opportuno per la completa attuazione della Fusione, anche in relazione agli adempimenti presso le competenti autorità con ogni e qualsiasi potere, nessuno escluso o eccettuato; e (iv) provvedere in ogni caso a tutto quanto derivante dalle deliberazioni assunte."

Milano, 27 febbraio 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Luca Fabio Giacometti

