



DOCUMENTO INFORMATIVO

RELATIVO ALLA PROPOSTA DI EMISSIONE DI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI
RISERVATI IN SOTTOSCRIZIONE A QUATTORR S.P.A.

E

ALLA PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE A PAGAMENTO E IN VIA SCINDIBILE DA
RISERVARE IN SOTTOSCRIZIONE A FINKÉRAMOS S.P.A.

redatto ai sensi dell'art. 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, nonché della "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010" approvata da Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A. in data 29 novembre 2010

12 febbraio 2019

Documento Informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A. – in Modena, Strada delle Fornaci 20 – sul sito internet di Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A. (www.ricchetti-group.com) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket STORAGE disponibile all'indirizzo www.emarketstorage.com

INDICE

DEFINIZIONI.....	3
Premessa.....	7
1. AVVERTENZE.....	9
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione.....	9
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....	10
2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione OPC	10
2.2 Parti correlate coinvolte nell'Operazione OPC, natura della correlazione e natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione OPC....	14
2.3 Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione OPC per la Società.....	15
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione OPC e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili.....	17
<i>a. Il criterio di determinazione del prezzo di emissione</i>	<i>18</i>
<i>b. Considerazione in merito all'adeguatezza e congruità del criterio proposto ..</i>	<i>19</i>
<i>c. Difficoltà di valutazione relative alla determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale</i>	<i>22</i>
<i>d. Considerazioni in base alle quali i componenti dell'organo di amministrazione ritengono che il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'aumento di capitale corrisponda al valore di mercato</i>	<i>22</i>
2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione OPC.....	24
2.6 Incidenza dell'Operazione OPC sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate	30
2.7 Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'Emittente nell'Operazione OPC	30
2.8 <i>Iter</i> di approvazione dell'Operazione OPC.....	30
2.9 Se la rilevanza dell'Operazione OPC deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni	31

DEFINIZIONI

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

Accordo di Risanamento	L'accordo sottoscritto in data 28 dicembre 2018 tra GCR e gli istituti di credito finanziatori della medesima sulla base del Piano e funzionale al riequilibrio economico-finanziario anche mediante la ristrutturazione del debito bancario di GCR.
Assemblea GCR	L'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società convocata per il giorno 22 marzo 2019, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 23 marzo 2019, in seconda convocazione, per deliberare, tra l'altro in merito: (i) all'emissione degli SFP GCR; (ii) all'Aumento GCR; e (iii) al rinnovo del Consiglio di Amministrazione, come da avviso di convocazione pubblicato in data 8 febbraio 2019 e disponibile sul sito <i>internet</i> della Società (www.ricchetti-group.com).
Aumento di Capitale	L'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (inclusivi di eventuale sovrapprezzo) da riservare in sottoscrizione al socio Finkéramos ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., mediante emissione di massime n. 191.375.365 nuove azioni ordinarie GCR, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento delle azioni ordinarie GCR in circolazione alla data di emissione.
Comitato	Il Comitato Parti Correlate di GCR, organo deputato ai sensi della Procedura OPC a rilasciare il proprio parere motivato sull'interesse della Società al compimento di operazioni con parti correlate di "maggiore

	rilevanza" (quale l'Operazione OPC), nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Documento Informativo	Il presente documento informativo.
Esperto o EY	EY Advisory S.p.A., con sede in Milano, Via Meravigli, n. 12.
Fairness EY	La <i>fairness opinion</i> rilasciata da EY in data 4 febbraio 2019 avente ad oggetto la congruità dal punto di vista finanziario del prezzo di emissione delle azioni ai fini della proposta di Aumento di Capitale.
Finkéramos o FK	Finkéramos S.p.A., con sede legale in Milano, via Borgonuovo 14, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza – Brianza e Lodi 10524390969 – R.E.A. Milano n. 2538042.
GCR o la Società	Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A., con sede legale, alla data del Documento Informativo, in Modena, Strada delle Fornaci, n. 20, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena n. 00327740379, Partita IVA n. 01252010366.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria sulle azioni di GCR, promossa da FK ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 102 e 106, comma 1, del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
Operazione OPC	La proposta di emissione degli SFP GCR unitamente alla proposta di Aumento di Capitale.
Parere	Il parere motivato sull'interesse di GCR al compimento dell'Operazione OPC, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale

	delle relative condizioni, rilasciato in data 5 febbraio 2019 dal Comitato ai sensi del Regolamento Consob e della Procedura OPC.
Piano	Il piano di risanamento di GCR approvato dal Consiglio di Amministrazione di GCR in data 19 dicembre 2018 e attestato dal dott. Massimiliano Bonamini <i>ex art. 67, comma 3, lett. d)</i> , del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942 in data 27 dicembre 2018.
Procedura OPC	La <i>“Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010”</i> approvata dal Consiglio di Amministrazione di Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A. in data 29 novembre 2010.
QuattroR	QuattroR SGR S.p.A., con sede legale in Milano, via Borgonuovo 14, iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al n. 09607150969 e all’albo delle società di gestione del risparmio tenuto dalla Banca d’Italia al n. 158 della sezione <i>“Gestori di FIA”</i> , in qualità di società di gestione del Fondo.
Regolamento Emittenti o RE	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Consob	Il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato.
SFP GCR	Gli strumenti finanziari partecipativi <i>ex art. 2346, comma 6, c.c.</i> , da emettersi da parte di GCR in conformità al Piano e riservati in sottoscrizione a QuattroR, la cui emissione sarà sottoposta all’approvazione dell’Assemblea GCR.

TUF	Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
-----	---

PREMESSA

Il presente documento informativo (il "**Documento Informativo**") è stato predisposto da Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A. ("**GCR**") ai sensi dell'art. 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il "**Regolamento Consob**"), nonché ai sensi della "*Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010*" approvata dal Consiglio di Amministrazione di GCR in data 29 novembre 2010 (la "**Procedura OPC**").

Il Documento Informativo è stato predisposto con riferimento alla (i) proposta di emissione di strumenti finanziari partecipativi riservati in sottoscrizione a QuattroR SGR S.p.A. (gli "**SFP GCR**" e "**QuattroR**"), previa modifica dello statuto sociale; e alla (ii) proposta di aumento di capitale a pagamento e in via scindibile per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (inclusivi di eventuale sovrapprezzo) da riservare in sottoscrizione al socio Finkéramos S.p.A. ("**Finkéramos**" o "**FK**") ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., mediante emissione di massime n. 191.375.365 nuove azioni ordinarie GCR, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento delle azioni ordinarie GCR in circolazione alla data di emissione (l' "**Aumento di Capitale**" e, congiuntamente alla proposta di emissione degli SFP GCR, l' "**Operazione OPC**").

L'Operazione OPC è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di CGR del 5 febbraio 2019, a seguito del rilascio da parte del Comitato in pari data del parere motivato sull'interesse di GCR al compimento dell'Operazione OPC, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni (il "**Parere**"). Conseguentemente, in pari data il Consiglio di Amministrazione di GCR ha deliberato di convocare l'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società per il giorno 22 marzo 2019, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 23 marzo 2019, in seconda convocazione, per deliberare, tra l'altro in merito: (i) all'emissione degli SFP GCR; (ii) all'Aumento GCR; e (iii) al rinnovo del Consiglio di Amministrazione, come da avviso di convocazione pubblicato in data 8 febbraio 2019 e disponibile sul sito *internet* della Società (www.ricchetti-group.com) (l' "**Assemblea GCR**").

Come meglio specificato nei successivi paragrafi del presente Documento Informativo, l'Operazione OPC costituisce un'operazione con parti correlate in quanto: (i) gli SFP GCR sono riservati in sottoscrizione alla parte correlata QuattroR (società che indirettamente, per il tramite di FK, controlla GCR); (ii) l'Aumento di Capitale è riservato in sottoscrizione alla parte correlata FK (società che controlla direttamente GCR).

L'Operazione OPC si configura, inoltre, quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto prescritto dall'art. 8, comma 1, del Regolamento Consob e dall'art. 3.1 della Procedura OPC.

Pertanto l'Operazione OPC è stata sottoposta, come detto, al preventivo parere motivato del Comitato ai sensi degli artt. 9 e 10 del Regolamento OPC; inoltre, GCR ha provveduto a predisporre e a mettere a disposizione il presente Documento Informativo, in conformità alle disposizioni del Regolamento Consob e della Procedura OPC.

Il presente Documento Informativo è messo a disposizione del pubblico in data 12 febbraio 2019 presso la sede legale di GCR, sul sito *internet* www.ricchetti-group.com (Sezione "Investor Relations"), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket STORAGE consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com.

1. AVVERTENZE

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

L'Operazione OPC di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione con parti correlate, ai sensi del Regolamento Consob e del Regolamento OPC, in quanto: **(i)** gli SFP GCR sono riservati in sottoscrizione alla parte correlata QuattroR (società che indirettamente, per il tramite di FK, controlla GCR); **(ii)** l'Aumento di Capitale è riservato in sottoscrizione alla parte correlata FK (società che controlla direttamente GCR).

L'Operazione OPC è qualificabile come operazione di "maggiore rilevanza" ai sensi dell'art. 3.1 della Procedura OPC e dell'art. 8 del Regolamento OPC in quanto supera gli indici di rilevanza di cui alla Procedura OPC medesima.

Conseguentemente, GCR ha attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento Consob e dalla Procedura OPC relativamente alle operazioni con parti correlate di "maggiore rilevanza", come indicato al successivo paragrafo 2.8.

Il Comitato – in quanto organo deputato ai sensi della Procedura OPC a rilasciare un motivato parere sull'interesse della Società al compimento di operazioni di "maggiore rilevanza", nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni – ha ricevuto dalle competenti strutture aziendali le necessarie informazioni sull'Operazione OPC e, in data 5 febbraio 2019, ha espresso all'unanimità il Parere. Il predetto parere favorevole del Comitato è allegato al presente Documento Informativo come Allegato "A".

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

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione OPC

L'Operazione OPC oggetto del presente Documento Informativo è costituita dalla proposta di emissione degli SFP GCR riservati in sottoscrizione a QuattroR, previa modifica dello statuto sociale, nonché dalla proposta di Aumento di Capitale a pagamento e in via scindibile per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (inclusivi di eventuale sovrapprezzo) da riservare in sottoscrizione a Finkéramos ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., mediante emissione di massime n. 191.375.365 nuove azioni ordinarie GCR, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento delle azioni ordinarie GCR in circolazione alla data di emissione.

Ai fini di una migliore comprensione degli aspetti caratterizzanti l'Operazione OPC, si fornisce qui di seguito una sintetica descrizione del procedimento che ha condotto alla formulazione della proposta di emissione degli SFP GCR e della proposta di Aumento di Capitale, illustrando altresì la più ampia operazione di risanamento finanziario e patrimoniale e di rilancio di GCR nel cui contesto si inserisce l'Operazione OPC medesima.

In via preliminare si ricorda che, come noto, la Società versa da alcuni anni in una situazione di tensione finanziaria che ha condotto all'approvazione, in data 29 giugno 2016, di un piano industriale e finanziario per il periodo 2016-2021, attestato da parte di un esperto indipendente ai sensi e per gli effetti dell'art. 67, comma 3, lett. d), del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942, sulla cui base, in data 30 giugno 2016, la medesima GCR ha sottoscritto con il ceto bancario un accordo di risanamento del proprio indebitamento finanziario. Alla luce dei risultati di GCR è emersa, tuttavia, la necessità di individuare manovre di tipo correttivo rispetto al piano e all'accordo di risanamento sopra citati. In particolare, come annunciato al mercato con comunicato stampa del 16 luglio 2018 (reperibile all'indirizzo www.ricchettigroup.com), nel mese di luglio 2018 la Società ha: (i) approvato le linee guida di un nuovo piano industriale che presuppone un rafforzamento finanziario della Società e del gruppo GCR; e (ii) inoltrato agli istituti di credito aderenti all'accordo del 30 giugno 2016 una richiesta, in forma scritta, di *stand-still* e di moratoria rispetto al pagamento della rata scaduta al 30 giugno 2018, in modo da consentire il mantenimento dell'operatività della medesima GCR e del gruppo GCR durante i tempi tecnici necessari alla definizione di una nuova manovra industriale e finanziaria che permettesse di risolvere la perdurante tensione finanziaria di GCR rilanciandone l'attività produttiva e la competitività.

In tale contesto si è inserito l'intervento di QuattroR (gestore del "Fondo QuattroR") il quale in data 10 agosto 2018 ha sottoscritto con Fincisa S.p.A. ("Fincisa") e Ceramiche Industriali di Sassuolo e Fiorano S.p.A. ("CIS" e, congiuntamente a Fincisa, i "Soci Storici"), precedenti azionisti di maggioranza di GCR, un accordo di investimento (successivamente modificato ed integrato in data 28 dicembre 2018, l'"Accordo di Investimento"), finalizzato all'acquisizione da parte di Finkéramos – società controllata da QuattroR e partecipata dai Soci Storici – di una partecipazione di controllo in GCR (rappresentata da complessive n. 51.076.730 azioni ordinarie GCR, pari al 62,414% del relativo capitale sociale) e alla valorizzazione di quest'ultima società nel medio-lungo termine mediante l'apporto di risorse

finanziare e delle competenze gestionali per la realizzazione del Piano (come *infra* definito). L'esecuzione dell'operazione, perfezionatasi in data 28 dicembre 2018, era subordinata, *inter alia*, alla definizione da parte di GCR del Piano (come *infra* definito) e alla sua attestazione ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942, nonché alla sottoscrizione dell'Accordo di Risanamento (come *infra* definito).

Successivamente, in data 28 dicembre 2018, GCR ha sottoscritto con un *pool* di banche finanziatrici della medesima un accordo di risanamento (l'“**Accordo di Risanamento**”) sulla base del nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2018 – 2023 (il “**Piano**”) approvato in data 19 dicembre 2018 dal Consiglio di Amministrazione di GCR e attestato dal dott. Massimiliano Bonamini in data 27 dicembre 2018. L'Accordo di Risanamento prevede, *inter alia*, le seguenti operazioni:

- l'iniezione in GCR entro il 31 dicembre 2019 di nuove risorse finanziarie per Euro 30 milioni mediante l'esecuzione di uno o più aumenti del capitale sociale di quest'ultima società (anche in distinte *tranche*) (qui denominato l'Aumento di Capitale);
- la conversione in *equity* (nel contesto dell'Aumento di Capitale) dei crediti derivanti dai finanziamenti soci originariamente erogati dai Soci Storici e AFIN S.r.l. (società collegata a GCR e indirettamente controllata dai signori Loredana Panzani, Anna Zannoni e Andrea Zannoni, nella loro qualità di eredi di Oscar Zannoni) in favore di GCR per un ammontare di pari a circa Euro 10,5 milioni e che, in esecuzione dell'Accordo di Investimento, sono oggi di titolarità di FK (i “**Finanziamenti Soci**”);
- la cessione da parte di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., BPER Banca S.p.A., Banco BPM S.p.A., Carisbo S.p.A., Crédit Agricole Cariparma S.p.A., Unicredit S.p.A., Società per la Gestione di Attività – SGA S.p.A. e MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (i “**Creditori Finanziari**”) in favore di QuattroR di tutti i crediti dagli stessi rispettivamente vantati verso GCR e derivanti da linee di medio lungo termine chirografarie (i “**Crediti MLT**”), nonché la successiva conversione dell'importo in linea capitale di detti Crediti MLT in strumenti finanziari partecipativi *ex art.* 2346, comma 6, c.c., emessi dalla medesima GCR (strumenti finanziari partecipativi qui denominati SFP GCR);
- la conferma, da parte delle banche finanziatrici, di linee di credito finanziarie per un importo massimo complessivo di Euro 1.248 migliaia e di linee di credito commerciali (c.d. “autoliquidanti”), per un importo massimo complessivo pari ad Euro 18.512 migliaia; le linee saranno automaticamente rinnovate di anno in anno e sino alla data di scadenza (31 dicembre 2023) a condizione che la Società rispetti i Parametri Finanziari (Posizione Finanziaria Netta/EBITDA e Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto) e che non si verifichi alcun Evento Rilevante, come definito nell'Accordo di Risanamento (ovvero, se verificato, che sia stato rimediato dalla Società o rinunciato dai Creditori Finanziari).

Sempre in data 28 dicembre 2018, quali parti e condizioni del Piano e dell'Accordo di Risanamento:

- QuattroR ha acquistato dai Creditori Finanziari tutti i Crediti MLT, al fine di convertirli,

limitatamente al loro importo in linea capitale, in strumenti finanziari partecipativi *ex art. 2346, comma 6, c.c.*, da emettersi da parte di GCR in conformità al Piano e da riservarsi in sottoscrizione alla medesima QuattroR;

- QuattroR, i Soci Storici e FK, ognuno per quanto di propria rispettiva competenza, si sono impegnati nei confronti dei Creditori Finanziari e della stessa GCR a dotare quest'ultima (per il tramite della stessa FK) delle risorse finanziarie necessarie per la realizzazione del Piano mediante l'esecuzione di uno o più aumenti del capitale sociale quest'ultima società (anche in distinte *tranche*) (ossia l'Aumento di Capitale);
- in parziale esecuzione degli impegni di cui al precedente punto, FK ha effettuato in favore di GCR un versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad Euro 14.000.000,00 (il "**Versamento Conto Futuro Aumento**").

Alla luce di quanto precede e in conformità alle previsioni dei suddetti accordi, FK è tenuta a sottoscrivere e liberare (e QuattroR e i Soci Storici faranno sì che FK sottoscriva e liberi) l'intero ammontare dell'Aumento di Capitale (anche in distinte *tranche*) ad un prezzo per azione pari al prezzo del conferimento della Partecipazione di Controllo per ciascuna azione di GCR (i.e. Euro 0,215) e per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (calcolato tenuto conto dell'importo massimo teorico degli interessi maturati sui Finanziamenti Soci fino al 31 dicembre 2019) (inclusivo di eventuale sovrapprezzo), di cui almeno Euro 30.000.000,00 (inclusivi di eventuale sovrapprezzo) come meglio precisato *infra* al Paragrafo 2.1.2 del presente Documento Informativo.

In data 28 dicembre 2018, ad esito del perfezionamento del conferimento in FK della partecipazione di controllo in GCR, FK ha diffuso la comunicazione ai sensi dell'art. 102 del TUF relativa all'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria sulle azioni ordinarie di GCR (l'"**Offerta**"). In data 17 gennaio 2019 FK ha promosso l'Offerta e, alla data del presente Documento Informativo, è in corso l'istruttoria di Consob sul Documento di Offerta. Come precisato nel comunicato *ex art. 102 del TUF* (reperibile all'indirizzo, www.ricchetti-group.com): (a) FK riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo, in contanti, pari ad Euro 0,215 per ciascuna azione ordinaria GCR portata in adesione all'Offerta ed acquistata dall'Offerente; (b) il corrispettivo dell'Offerta è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106 del TUF ed è pari al prezzo del conferimento in FK della partecipazione di controllo di GCR (i.e. Euro 0,215, per ciascuna azione GCR); (c) l'Offerta è finalizzata alla revoca delle azioni ordinarie di GCR dalla quotazione (c.d. *delisting*).

2.1.1 Gli SFP GCR

Come sopra anticipato, in conformità alle previsioni del Piano è previsto che QuattroR sottoscriva tutti gli SFP GCR tramite compensazione dell'intero importo in linea capitale dei Crediti MLT dalla stessa acquistati dal ceto bancario.

La mancata emissione degli SFP GCR entro il termine del 31 marzo 2019 costituisce condizione risolutiva dell'Accordo di Risanamento.

I diritti e le caratteristiche degli SFP GCR sono disciplinati da apposito regolamento (il "**Regolamento SFP**") che sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea GCR. In

particolare, è previsto che siano emessi n. 33.939.681 SFP GCR, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuno, riservati in sottoscrizione a QuattroR, per un importo complessivo di Euro 33.939.681,00 (pari all'intero importo in linea capitale dei Crediti MLT), aventi le seguenti principali caratteristiche. Gli SFP GCR:

- (i) non saranno convertibili in azioni di GCR;
- (ii) non attribuiranno alcun diritto di restituzione dell'apporto effettuato per la sottoscrizione, né il diritto di intervento e il diritto di voto nell'assemblea ordinaria o straordinaria degli azionisti di GCR;
- (iii) saranno liberamente trasferibili come previsto dal Regolamento SFP;
- (iv) attribuiranno ai loro titolari il diritto a partecipare, secondo l'ordine e i criteri indicati in dettaglio nel Regolamento SFP GCR, alla ripartizione di un'eventuale porzione dei proventi derivanti dalla quotazione e/o dalla liquidazione di GCR ovvero dalla cessione, anche in più *tranche*, del controllo della medesima società, eccedente rispetto ad un importo calcolato applicando un IRR del 15% annuo alle risorse finanziarie apportate per cassa nel contesto dell'Aumento GCR e, in ogni caso, entro il limite massimo del valore nominale di ciascun SFP GCR, maggiorato un interesse pari all'1% annuo;
- (v) attribuiranno il diritto di partecipare all'assemblea speciale dei titolari di SFP GCR e un diritto di recesso esercitabile esclusivamente in caso di cambio di controllo e/o di quotazione di FK, restando inteso che – in tal caso – il valore di liquidazione degli SFP GCR per cui sia stato esercitato il recesso sarà determinato applicando, *mutatis mutandis*, i medesimi criteri e limitazioni di cui sopra e che l'esercizio di detto diritto di recesso non potrà determinare, *inter alia*, per GCR e per i titolari degli SFP GCR effetti differenti rispetto a quelli che deriverebbero dall'applicazione delle previsioni di cui al precedente punto.

L'apporto ricevuto da GCR per la sottoscrizione degli SFP GCR – che sarà eseguita mediante compensazione di crediti di natura finanziaria certi, liquidi ed esigibili, vantati da QuattroR nei confronti di GCR (i.e. i Crediti MLT) – sarà classificato in una posta di patrimonio netto di riserva, disponibile per la copertura delle perdite per ultima prima della riserva legale.

Per maggiori informazioni sulla proposta di emissione degli SFP GCR si rinvia alla relazione illustrativa che sarà messa a disposizione, unitamente al Regolamento SFP allegato alla stessa, ai sensi della normativa applicabile.

2.1.2 L'Aumento di Capitale

Come sopra evidenziato, verrà sottoposta all'Assemblea GCR la proposta di aumentare il capitale di GCR a pagamento e in via scindibile per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (incluso l'eventuale sovrapprezzo) da riservare in sottoscrizione al socio Finkéramos ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., mediante emissione (anche in più *tranche*) di massime n. 191.375.365 nuove azioni ordinarie GCR, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento delle azioni ordinarie GCR in circolazione alla data della loro emissione.

In conformità alle previsioni dei sopra descritti accordi, FK è tenuta a sottoscrivere e liberare entro e non oltre il 31 dicembre 2019 l'intero ammontare dell'Aumento di Capitale (anche in distinte *tranche*) ad un prezzo per azione pari al prezzo del conferimento della partecipazione di controllo di GCR in FK (perfezionatosi in data 28 dicembre 2018) per ciascuna azione di GCR – *i.e.* Euro 0,215, prezzo altresì corrispondente al corrispettivo dell'Offerta – e per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (calcolato tenuto conto dell'importo massimo teorico degli interessi maturati sui Finanziamenti Soci fino al 31 dicembre 2019) (inclusivo dell'eventuale sovrapprezzo), come segue:

- per un importo pari a massimi Euro 11.145.703,48 (ossia l'intero ammontare – in linea capitale e interessi sino alla data del 31 dicembre 2019 (termine ultimo per la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) - dei Finanziamenti Soci) mediante compensazione di tutti i crediti derivanti dai Finanziamenti Soci;
- per un ulteriore importo complessivo di Euro 30.000.000,00, mediante apporto delle nuove risorse di cassa funzionali e necessarie per l'implementazione del Piano, anche mediante utilizzo dell'intero importo del Versamento Conto Futuro Aumento, e mediante compensazione di altri eventuali crediti liquidi e di natura finanziaria da Finkéramos nei confronti di GCR;

il tutto coerentemente con i fabbisogni finanziari di GCR indicati nel Piano e fermo restando che l'Aumento di Capitale sarà interamente sottoscritto e liberato entro e non oltre il 31 dicembre 2019.

Tenuto conto della dichiarata intenzione di FK di perseguire il *delisting*, non sarà richiesta l'ammissione a quotazione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale.

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

Come indicato al precedente paragrafo 1.1, l'Operazione di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob e dell'art. 2 della Procedura OPC in quanto: (i) gli SFP GCR sono riservati in sottoscrizione alla parte correlata QuattroR (società che indirettamente, per il tramite di FK, controlla GCR); (ii) l'Aumento di Capitale è riservato in sottoscrizione alla parte correlata FK (società che controlla direttamente GCR).

L'Operazione OPC è qualificabile come operazione di "maggiore rilevanza" ai sensi dell'art. 3.1 della Procedura OPC e dell'art. 8 del Regolamento OPC in quanto supera gli indici di rilevanza di cui alla Procedura OPC medesima.

Per completezza si segnala che alla data del presente Documento Informativo:

- il dott. Stefano Cassina, amministratore di GCR, ricopre la carica di amministratore di FK, è *senior partner* di QuattroR e detiene una partecipazione pari al 16% del capitale sociale di QR Partners S.r.l. (società controllante QuattroR);

- i dott. Andrea Zannoni e Anna Zannoni, amministratori di GCR, ricoprono, rispettivamente, la carica di amministratore e di Presidente del Consiglio di Amministrazione di FK, nonché incarichi di amministrazione in talune società controllate di GCR e sono persone che agiscono di concerto con FK nell'ambito dell'Offerta;
- la dott.ssa Anna Zannoni era titolare di n. 1.000 azioni ordinarie di GCR. In data 6 febbraio 2019 dette azioni sono state trasferite fuori mercato a FK ad un prezzo per singola azione GCR pari a Euro 0,215;
- il dott. Maurizio Tostati è membro del Collegio Sindacale di GCR e anche Presidente del Collegio Sindacale di FK;
- l'amministratore delegato di GCR, dott. Maurizio Piglione, in data 28 dicembre 2018 ha sottoscritto con QuattroR e con i Soci Storici un accordo di co-investimento (disciplinante il proprio co-investimento nel capitale sociale di Finkéramos) e detiene n. 175.000 azioni di categoria C di FK.
- il direttore generale di GCR, dott. Matteo Davoli, in data 28 dicembre 2018 ha sottoscritto con QuattroR e con i Soci Storici un accordo di co-investimento (disciplinante il proprio co-investimento nel capitale sociale di Finkéramos) e detiene n. 130.000 azioni di categoria C di FK.

2.3 Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione OPC per la Società

L'emissione degli SFP GCR e l'esecuzione dell'Aumento di Capitale, come si evince dal Piano attestato del dott. Bonamini, sono funzionali alla realizzazione e alla fattibilità del Piano e pertanto si inseriscono nel più ampio ambito del risanamento economico e finanziario della Società (come ivi delineato) e posto alla base dell'operazione di investimento di QuattroR e dell'Accordo di Risanamento. Infatti, in ordine all'attuazione delle misure previste nel Piano, l'Aumento di Capitale e la riduzione dell'esposizione debitoria relativa ai Crediti MLT (con la corrispondente patrimonializzazione di GCR conseguente alla loro "conversione" negli SFP GCR), costituiscono due delle azioni cardine per il conseguimento del risanamento patrimoniale e finanziario della medesima GCR nell'arco temporale 2018 - 2023. L'emissione degli SFP GCR e l'Aumento di Capitale costituiscono pertanto adempimento di specifici obblighi ed impegni di natura contrattuale assunti da QuattroR, dai Soci Storici, da FK e (per quanto di propria competenza) anche dalla stessa GCR, con la specifica finalità di garantire l'attuazione dell'Accordo di Risanamento e il rilancio del gruppo GCR.

Con particolare riferimento agli SFP GCR si segnala che GCR potrà beneficiare degli effetti derivanti dall'estinzione per compensazione dei propri debiti derivanti dai Crediti MLT. Inoltre, gli SFP GCR garantiranno ai loro titolari un interesse annuo dell'1%, significativamente inferiore agli interessi che sarebbero maturati sui Crediti MLT in caso di mancata loro "conversione" in uno strumento di patrimonio netto e da corrispondersi nelle sole ipotesi di "remunerazione" degli SFP GCR previste dal Regolamento SFP (cfr. Paragrafo 2.1.1 del presente Documento Informativo).

Tali benefici, peraltro, saranno conseguiti da GCR senza alcuna sostanziale variazione delle caratteristiche degli SFP GCR e dei diritti dagli stessi attribuiti ai loro titolari quali definiti nel contesto della predisposizione del Piano e della correlata manovra finanziaria con il ceto bancario (cfr. successivo Paragrafo 2.4.1).

Quanto all’Aumento di Capitale, si precisa che l’esclusione del diritto di opzione trova la propria ragione nel risanamento e nel rilancio di GCR in conformità alle previsioni del Piano e nell’Accordo di Risanamento. Pertanto, è nell’interesse della Società procedere all’Aumento di Capitale da offrire in sottoscrizione, con esclusione del diritto di opzione, a Finkéramos, tenuto conto altresì dell’impegno assunto (anche nei confronti dei Creditori Finanziari e della medesima GCR) da QuattroR e dai Soci Storici a fare sì che Finkéramos doti GCR delle risorse finanziarie necessarie per l’implementazione del Piano mediante integrale sottoscrizione e liberazione dell’Aumento di Capitale (anche in distinte *tranche*) ad un prezzo per azione pari al prezzo del conferimento della partecipazione di controllo di GCR in FK per ciascuna azione di GCR (i.e. Euro 0,215) e per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48.

L’Aumento di Capitale, inoltre, va inquadrato nel complesso dell’operazione che comprende anche l’acquisto da parte di QuattroR dei Crediti MLT e la loro successiva conversione in SFP GCR, configurando un sostegno finanziario complessivo all’operazione da parte di QuattroR stessa.

Con riferimento alla situazione patrimoniale della Società, si osserva che, a seguito della sottoscrizione dell’Accordo di Risanamento, tramite l’apporto dei Crediti MLT a liberazione degli SFP GCR e delle risorse finanziarie necessarie a sostenere il Piano a mezzo della esecuzione dell’Aumento di Capitale, la Società sarà sostanzialmente esdebitata, adeguatamente patrimonializzata e dotata delle risorse necessarie allo sviluppo e alla stabilizzazione dei flussi finanziari, con nuove opportunità economiche e commerciali nei settori strategici in cui operano la Società stessa ed il gruppo GCR, pronta ad affrontare il percorso di investimento e rilancio disegnato dal *management*.

L’Operazione OPC, nella sua complessiva articolazione (i.e. emissione di SFP GCR e Aumento di Capitale), trova dunque la propria ragione nel risanamento e nel rilancio di GCR in conformità alle previsioni del Piano e nell’Accordo di Risanamento e risponde, pertanto, all’interesse della Società.

A ciò si aggiunga che la strategia di investimento di QuattroR, gestore del “Fondo QuattroR” e uno dei protagonisti dell’intera operazione di risanamento della Società, (i) è orientata a enfatizzare la creazione di valore a lungo termine attraverso processi di ricapitalizzazione, ristrutturazione, riorganizzazione e rilancio di aziende italiane di medie e grandi dimensioni in temporanea situazione di crisi, ma dotate di solidi fondamentali industriali; e (ii) prevede, infatti, l’assunzione di un ruolo attivo nella *governance* delle aziende oggetto di intervento e, ove necessario, l’apporto di specifiche competenze manageriali, nonché delle necessarie risorse per il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria aziendale e per il supporto della crescita sia organica sia per linee esterne tramite processi aggregativi di settore.

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

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

SFP GCR

Le caratteristiche degli SFP GCR e i diritti dagli stessi attribuiti ai loro titolari sono i medesimi che erano stati definiti nel contesto della predisposizione del Piano e della correlata manovra finanziaria con il ceto bancario (e quindi con soggetti terzi non correlati) e offerti dalla Società ai Creditori Finanziari in quanto titolari, a quella data, dei Crediti MLT. QuattroR è intervenuta solo successivamente acquistando, come indicato al precedente Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo, i Crediti MLT e rendendosi disponibile ad apportare detti crediti a garanzia dell'emissione degli SFP GCR al fine di permettere la definizione dell'operazione di investimento in GCR e la manovra finanziaria in tempi utili per il risanamento di quest'ultima.

Gli SFP GCR in particolare:

- non attribuiranno alcun diritto di restituzione dell'apporto effettuato per la sottoscrizione;
- attribuiranno ai loro titolari il diritto a partecipare, secondo l'ordine e i criteri indicati in dettaglio nel Regolamento SFP GCR, alla ripartizione di un'eventuale porzione dei proventi derivanti dalla quotazione e/o dalla liquidazione di GCR ovvero dalla cessione, anche in più *tranche*, del controllo della medesima società, eccedente rispetto ad un importo calcolato applicando un IRR del 15% annuo alle risorse finanziarie apportate per cassa nel contesto dell'Aumento GCR e, in ogni caso, entro il limite massimo del valore nominale di ciascun SFP GCR, maggiorato un interesse pari all'1% annuo;
- attribuiranno il diritto di partecipare all'assemblea speciale dei titolari di SFP GCR e un diritto di recesso esercitabile esclusivamente in caso di cambio di controllo e/o di quotazione di FK, restando inteso che – in tal caso – il valore di liquidazione degli SFP GCR per cui sia stato esercitato il recesso sarà determinato applicando, *mutatis mutandis*, i medesimi criteri e limitazioni di cui sopra e che l'esercizio di detto diritto di recesso non potrà determinare, *inter alia*, per GCR e per i titolari degli SFP GCR effetti differenti rispetto a quelli che deriverebbero dall'applicazione delle previsioni di cui al precedente punto.

Tali diritti e caratteristiche degli SFP GCR, peraltro, possono considerarsi *standard* rispetto a quelli caratterizzanti strumenti finanziari partecipativi similari tipicamente emessi nel contesto di piani di risanamento del debito.

Si segnala infine che l'apporto ricevuto da GCR per la sottoscrizione degli SFP GCR – che sarà eseguita mediante compensazione di crediti di natura finanziaria certi, liquidi ed esigibili, vantati da QuattroR nei confronti di GCR (i.e. i Crediti MLT) – sarà classificato in

una posta di patrimonio netto di riserva, disponibile per la copertura delle perdite per ultima prima della riserva legale.

PREZZO DI EMISSIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

a. Il criterio di determinazione del prezzo di emissione

Il Consiglio di Amministrazione, al fine di determinare il prezzo di emissione delle azioni ordinarie GCR di nuova emissione nel contesto dell'Aumento di Capitale, ha tenuto conto dell'art. 2441, comma 6, c.c. che dispone che, a tutela degli azionisti ai quali non viene riconosciuto il diritto di opzione, il prezzo di emissione delle nuove azioni debba essere determinato in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le società quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre.

Con riguardo all'espressione "valore del patrimonio netto", la dottrina non ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi al patrimonio netto contabile e nemmeno che per definire tale valore debbano essere utilizzati solo metodi di valutazione cosiddetti "patrimoniali" in senso stretto. L'interpretazione più seguita dalla dottrina e dalla prassi è che il legislatore abbia inteso fare riferimento al valore del capitale economico della Società e, in proposito, in assenza di indicazioni più specifiche all'interno della norma, occorrerà senz'altro fare riferimento ai criteri di valutazione sviluppati dalla scienza economica e ritenuti comunemente utilizzabili nella migliore prassi valutativa.

Il prezzo di emissione con esclusione del diritto di opzione deve essere idoneo, da un lato, a tutelare gli azionisti della Società che sono privati del diritto di opzione, al fine di evitare un'espropriazione del valore delle azioni da loro detenute a beneficio dei terzi, e, dall'altro, a consentire di cogliere le migliori opportunità esistenti nell'interesse della Società sia sotto il profilo industriale che per la raccolta di nuove risorse finanziarie al servizio del Piano; la determinazione del prezzo di emissione delle azioni rinveniente dall'Aumento di Capitale ha dunque implicato un giudizio di congruità e di corretto bilanciamento tra le posizioni dei soci di GCR risultanti prima dell'Aumento di Capitale e del socio cui è riservato l'Aumento di Capitale. Non si può tuttavia tralasciare che un'operazione di aumento di capitale riservato comporta comunque una valutazione di convenienza, legata ai vantaggi connessi alla creazione di valore che l'aumento di capitale con speciali finalità comporta e che, nel caso in discorso, sono riconducibili al primario obiettivo di garantire la continuità aziendale.

Per sua stessa natura, inoltre, il prezzo di emissione delle azioni in un'ipotesi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione è un prezzo di offerta a potenziali sottoscrittori – che peraltro, nel caso di specie, hanno assunto impegni in relazione alla sottoscrizione di tale aumento di capitale – e, come tale, se da un lato deve tener conto del valore del capitale economico attribuibile alla Società, dall'altro deve considerare la disponibilità dei destinatari dell'offerta a riconoscere tale valore di ingresso. Queste valutazioni non intendono in ogni caso ridimensionare la necessaria congruità dei termini dell'operazione che è distinta dalla sua convenienza od opportunità.

Come già rilevato, le azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale dovranno essere liberate in denaro quanto ad Euro 30.000.000 e, quanto ad Euro

11.145.703,48 tramite “compensazione” dei Crediti MLT vantati da QuattroR nei confronti della Società.

Il Consiglio di Amministrazione in data 5 febbraio 2019 ha approvato il prezzo di sottoscrizione di Euro 0,215 ai sensi dell’art. 2441, comma 6, c.c., e verificato (in termini di congruità dello stesso) in base alla stima del valore effettivo del capitale economico della Società, che gli amministratori hanno condotto sulla base di un’ampia base informativa e mediante il ricorso ad una pluralità di criteri.

b. Considerazione in merito all’adeguatezza e congruità del criterio proposto

Con riferimento al criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni indicato nel precedente paragrafo, si effettuano le seguenti considerazioni.

La congruità del valore per azione è stata verificata dagli amministratori attraverso una stima analitica del valore del capitale economico della Società, tenuto conto dell’attitudine del mercato a riconoscere tale valore, nonché del valore del patrimonio netto (nell’accezione di cui alla precedente lett. a. del presente Paragrafo 2.4.1).

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di adottare il criterio della quotazione di Borsa come una delle metodologie di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, considerando tale metodo idoneo a fornire una indicazione del valore attribuito dal mercato alla società, in quanto incorpora nel prezzo, almeno in parte, le informazioni a disposizione degli investitori e le aspettative da loro maturate in relazione alle *performance* aziendali future.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, ha ritenuto di tenere conto anche del valore del capitale economico riveniente dall’applicazione del metodo finanziario c.d. *Discounted Cash Flow* (“DCF”) al Piano predisposto dal Consiglio di Amministrazione stesso in ipotesi di continuità aziendale e, quindi, contenente le risultanze relative alla manovra finanziaria complessiva che interesserà il Gruppo GCR. In assenza del verificarsi della continuità aziendale, infatti, le proiezioni contenute nel Piano stesso non potrebbero essere considerate affidabili per le finalità delle analisi esposte nel prosieguo.

A tal fine è opportuno ricordare che in conformità alle previsioni degli accordi descritti al precedente Paragrafo 2.1, FK è tenuta a sottoscrivere e liberare l’intero ammontare dell’Aumento di Capitale (anche in distinte *tranche*) ad un prezzo per azione pari al prezzo del conferimento della Partecipazione di Controllo per ciascuna azione di GCR (i.e. Euro 0,215) e per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (inclusivo dell’eventuale sovrapprezzo), il tutto come meglio precisato al Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.

Si riportano di seguito le informazioni sull’analisi delle metodologie adottate ai fini della valutazione della congruità del valore di sottoscrizione, pari a Euro 0,215 per singola azione GCR.

Metodo delle Quotazioni di Borsa

Mediante l’utilizzo del Metodo delle Quotazioni di Borsa è stato riconosciuto alla Società un valore pari a quello attribuitole dal mercato nel quale le sue azioni sono trattate,

individuando negli effettivi prezzi espressi dal mercato stesso, un indicatore del valore del capitale economico.

Periodo di riferimento - ultimi 6 mesi dal:	Media semplice dei prezzi (in Euro)	Media dei prezzi (In Euro ponderata per volumi)	Valore della capitalizzazione determinata con la media semplice (in Euro migliaia)	Valore della capitalizzazione determinata con la media ponderata (in Euro migliaia)
5 febbraio 2019	0,211	0,213	17.251	17.400
28 dicembre 2018	0,212	0,214	17.377	17.498
10 agosto 2018	0,246	0,246	20.154	20.092

Ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di tenere conto della media aritmetica e della media ponderata per i volumi delle quotazioni del titolo GCR riferite ai 6 mesi – orizzonte temporale richiamato dall’art. 2441, comma 6, c.c. e ritenuto rilevante dal Consiglio di Amministrazione – antecedenti il 5 febbraio 2019 (data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della proposta relativa all’Aumento di Capitale) e, per completezza, il 28 dicembre 2018 (data di pubblicazione a cura di FK del comunicato *ex art.* 102 TUF avente ad oggetto l’Offerta) e il 10 agosto 2018 (data in cui è stata annunciata l’operazione finalizzata al risanamento di GCR e, in particolare, la sottoscrizione dell’Accordo di Investimento finalizzato all’acquisizione da parte di FK della Partecipazione di Controllo e alla valorizzazione di GCR nel medio-lungo termine).

Alla luce delle analisi svolte, il valore per azione della Società risultante dall’applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa risulta compreso tra 0,211 e 0,213 Euro per azione. In particolare, l’intervallo di valori è stato determinato calcolando, con riferimento ai prezzi registrati nei sopra citati periodi, la media semplice e la media ponderata per i rispettivi volumi.

Dalle analisi condotte, si evince peraltro che i valori di quotazione delle azioni GCR precedenti la data in cui è stata annunciata l’operazione finalizzata al risanamento di GCR (i.e. il 10 agosto 2018 e pari a Euro 0,246 per singola azione GCR) e la data del 5 febbraio 2019 (pari a Euro 0,214 per singola azione GCR) si sono progressivamente allineati al prezzo di Euro 0,215, corrispondente al prezzo di emissione delle azioni GCR nel contesto dell’Aumento di Capitale (e al corrispettivo dell’Offerta).

Metodi Finanziari

I metodi finanziari ravvisano nella capacità dell’azienda di produrre flussi di cassa l’elemento fondamentale ai fini della valutazione. In particolare, il valore di un’azienda è il risultato della somma algebrica del valore attuale dei flussi di cassa che la stessa sarà in grado di generare in futuro. Il tasso di attualizzazione utilizzato per scontare al valore attuale i flussi di cassa attesi in futuro può essere il tasso di rendimento del capitale di rischio, ovvero il costo medio ponderato del capitale, a seconda della configurazione di flusso di cassa considerato.

Tali metodi trovano spesso applicazione nei casi in cui sono disponibili proiezioni economiche e patrimoniali di medio-lungo termine, mediante l'applicazione del metodo del DCF.

La tipologia di attività svolta dalla Società implica che gli aspetti di natura finanziaria assumano particolare rilevanza a fini valutativi (e.g. le previsioni circa l'evoluzione del fatturato e dei costi operativi, l'evoluzione degli investimenti in immobilizzazioni e delle poste di capitale circolante). Alla luce di ciò risulta appropriata l'adozione del metodo finanziario dell'*Unlevered Discounted Cash Flow* ("UDCF"), ai fini della valorizzazione della Società.

Il metodo dell'UDCF, infatti, correla il valore del capitale economico di un'azienda alla capacità di produrre flussi di cassa a livello operativo per la remunerazione di terzi finanziatori e degli azionisti.

Tale scelta risulta confortata dall'orientamento della dottrina prevalente e della prassi professionale, che indicano il metodo dell'UDCF come quello maggiormente diffuso ed utilizzato nella valutazione d'azienda.

Ai fini della determinazione del valore operativo ("**Enterprise Value**") è stato considerato il Piano che si inserisce in un percorso di ristrutturazione ed è finalizzato realizzare il rilancio della Società per un suo pieno recupero di redditività e capacità di generare cassa.

I flussi di cassa operativi, riferiti al periodo 2019-2023, sono stati attualizzati alla data di riferimento della valutazione (31 dicembre 2018), mediante l'utilizzo di un costo medio ponderato del capitale ("**WACC**") stimato in un intorno di 9,7%, calcolato in termini nominali per omogeneità rispetto ai flussi oggetto di sconto ed espressivo della rischiosità specifica non diversificabile associata alla Società.

Il valore residuo (TV) è stato determinato sulla base del flusso di cassa "normalizzato" al netto delle imposte, ipotizzando la coincidenza tendenziale tra investimenti ed ammortamenti (NOPAT – *Net Operating Profit After Tax*) nel lungo periodo. In particolare, il flusso di cassa "normalizzato", stimato mediante il calcolo della media aritmetica dei flussi prospettici del Piano, è stato capitalizzato considerando un tasso di crescita compreso tra 1% e 1,5% ed attualizzato anch'esso al WACC.

Il valore del capitale economico di GCR è stato calcolato sottraendo all'*Enterprise Value* (determinato come sopra illustrato) il valore della posizione finanziaria netta e di altre poste patrimoniali attive e passive ritenute rilevanti al 31 dicembre 2018 (sulla base della situazione patrimoniale consolidata *unaudited*) ovvero all'ultima data disponibile.

Alla luce delle ipotesi adottate e delle stime condotte, il valore del capitale economico della Società è stato determinato in un intervallo compreso tra 12,4 e 18,5 milioni di Euro. Il valore per azione GCR risulta, quindi, compreso tra 0,157 e 0,234 Euro per azione.

La scelta di fare riferimento ad un criterio di verifica della congruità basato sui fondamentali della Società (DCF), tenuto conto peraltro della rappresentatività del criterio indicativo dei

valori espressi dal mercato (Quotazioni di Borsa), mira al raggiungimento della definizione di un prezzo di emissione che, da un lato, tuteli gli azionisti della Società che sono privati del diritto di opzione, al fine di evitare una espropriazione di valore delle azioni da loro detenute, e, dall'altro, consenta di cogliere le migliori opportunità esistenti nell'interesse della Società.

Stante quanto precede, considerato anche che:

- la mancata realizzazione dell'operazione finalizzata al risanamento di GCR ed in particolare dell'Accordo di Risanamento, di cui l'Aumento di Capitale costituisce un presupposto, renderebbe il valore della Società per gli attuali azionisti pressoché nullo;
- l'Aumento di Capitale riservato rappresenta uno dei presupposti del Piano e della riorganizzazione della Società e del Gruppo GCR;
- l'andamento delle quotazioni di Borsa è allineato al prezzo di emissione delle azioni GCR nel contesto dell'Aumento di Capitale;

il Consiglio di Amministrazione ha, quindi, ritenuto di fare riferimento al valore di Euro 0,215 per ogni azione GCR di nuova emissione.

c. Difficoltà di valutazione relative alla determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale

Si riportano di seguito le difficoltà incontrate in relazione alla determinazione del prezzo proposto per l'emissione di nuove azioni ordinarie nell'ambito del previsto Aumento di Capitale:

- Criteri di valutazione: le stime effettuate risentono dei limiti e delle specificità proprie dei diversi metodi di valutazione utilizzati.
- Utilizzo di dati previsionali: le metodologie di valutazione adottate si sono basate sui dati prospettici contenuti nel Piano, dati che, per loro natura, contengono elementi di incertezza e sono potenzialmente soggetti a variazioni, anche significative, in caso di cambiamenti del contesto di mercato e dello scenario macroeconomico di riferimento. Nello specifico, alcune assunzioni relative al Piano presentano profili di soggettività e rischio di particolare rilievo e la loro mancata realizzazione potrebbe incidere in modo significativo sui processi di riorganizzazione dell'attività aziendale e quindi sul raggiungimento degli obiettivi del medesimo Piano e, in particolare (i) il processo di riposizionamento di *business* nonché il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo; (ii) l'evoluzione della marginalità dei canali di vendita; e (iii) la realizzazione delle attività di ristrutturazione e riorganizzazione.

La dipendenza dei risultati di piani a variabili esogene di mercato: l'evoluzione attesa di mercato presenta un rischio generale connesso alla variabilità dei risultati in termini di ricavi per canale di vendita, fortemente dipendenti dall'evoluzione di variabili esogene quali le condizioni macroeconomiche, l'evoluzione dei consumi, la crescita del PIL per paese, etc.

d. Considerazioni in base alle quali i componenti dell'organo di amministrazione ritengono che il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'aumento di capitale corrisponda al valore di mercato

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 5 febbraio 2019 ha ritenuto che il prezzo di sottoscrizione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, pari ad Euro 0,215 per azione, corrisponda effettivamente al valore calcolato secondo criteri di valutazione condivisi dalla teoria finanziaria e in linea con la migliore prassi professionale, nonché conformi al disposto dell'art. 2441, comma 6, c.c. e basati: (i) sulle evidenze di mercato, sia con riferimento ai corsi di Borsa della Società (Metodo delle Quotazioni di Borsa), (ii) sulle grandezze fondamentali della Società (Metodo Finanziario, nella versione dell'*Unlevered Discounted Cash Flow*) e (iii) sul valore del patrimonio netto (nell'accezione di cui al precedente Paragrafo 5.a.). Per maggiori informazioni circa i suddetti criteri di valutazione si rinvia alle precedenti lettere a., b. e c. del presente Paragrafo 2.4.1.

In conclusione, alla luce di tutto quanto sopra esposto, nel rispetto del disposto dell'art. 2441, comma 6, c.c., si ritiene che il criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c. riservato, nei limiti complessivi di Euro 41,1 milioni, risulti congruo e, dunque, idoneo a tutelare i diritti patrimoniali degli attuali azionisti di GCR in quanto determinato tenendo conto dei seguenti elementi:

- la situazione patrimoniale, economico e finanziaria della Società;
- l'andamento delle quotazioni della Società negli ultimi periodi;
- la volontà della Società di rafforzare ulteriormente le proprie dotazioni finanziarie e patrimoniali, adempiendo agli impegni contenuti nell'Accordo di Risanamento sottoscritto con le banche in data 28 dicembre 2018.

Quanto agli effetti dell'Aumento di Capitale sul valore unitario delle azioni GCR, si precisa che a seguito dell'Aumento di Capitale sarà emesso un numero complessivo di nuove azioni ordinarie pari a massime n. 191.375.365 a favore della sola Finkéramos e, pertanto, gli altri azionisti della Società subiranno una proporzionale riduzione della propria quota.

La diluizione massima in termini di quote di partecipazione degli attuali azionisti a seguito dell'Aumento di Capitale è pari al 70,047% (al lordo delle azioni proprie detenute da GCR pari, alla data del presente Documento Informativo, a n. 3.068.594 azioni, corrispondenti al 3,75% del relativo capitale sociale).

2.4.2 Parere del Comitato

Il Comitato, al fine di esprimere il Parere, si è avvalso della facoltà di farsi assistere da esperti indipendenti, come consentito dal Regolamento Consob e dalla Procedura OPC. Più precisamente, il Comitato ha incaricato EY Advisory S.p.A. ("EY" o l'"Esperto") quale esperto indipendente per assistere il Comitato medesimo, a spese di GCR, nelle valutazioni di sua competenza con riferimento all'Aumento di Capitale.

L'indipendenza di EY è stata verificata tenendo in considerazione che l'operazione di emissione degli SFP CGR e l'Aumento di Capitale si inquadrano nell'ambito della complessiva operazione finalizzata al risanamento di GCR, e assumendo che EY opererà in piena conformità alla normativa e alle proprie *policy* aziendali.

In particolare si segnala che EY non è revisore, né consulente della Società, né svolge attività connesse all'Offerta, fatta eccezione per l'incarico quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti precedentemente conferito, ossia in qualità di *advisor* dei componenti indipendenti del Consiglio di Amministrazione nell'ambito del rilascio del parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del relativo corrispettivo. Tale incarico non è idoneo a compromettere l'indipendenza dell'Esperto, tenuto conto che, anche nell'ambito dell'Offerta, l'Esperto presta la propria attività di consulenza a favore dei componenti indipendenti del Consiglio di Amministrazione.

Inoltre, sulla base delle informazioni a disposizione, EY è indipendente rispetto a Finkéramos.

Il Comitato, esaminata la *fairness opinion* sulla congruità dal punto di vista finanziario del prezzo di emissione delle azioni ai fini della proposta di Aumento di Capitale rilasciata da EY in data 4 febbraio 2019 (la "**Fairness EY**"), ha fatto proprie le conclusioni rappresentate nella medesima Fairness EY, la quale ha concluso che "*il prezzo derivante dall'aumento di capitale, avente ad oggetto l'emissione di nuove azioni ordinarie di GCR, pari ad Euro 0.215 per azioni, sia congruo dal punto di vista finanziario*".

Si rinvia (i) al "*Parere del Comitato Parti Correlate di Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A.*" allegato *sub "A"* al presente Documento Informativo per una compiuta analisi dei lavori del Comitato e delle relative conclusioni, nonché (ii) alla Fairness EY allegata *sub "B"* al presente Documento Informativo per informazioni in merito alle metodologie valutative individuate da EY e alla loro applicazione.

2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione OPC

Come illustrato nei precedenti paragrafi del presente Documento Informativo, l'Operazione OPC si configura quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto prescritto dall'art. 8, comma 1, del Regolamento Consob e dall'art. 3.1 della Procedura OPC, in considerazione del superamento degli indici di rilevanza di cui alla Procedura OPC medesima.

Con riferimento agli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione OPC, di seguito vengono riportati i prospetti di stato patrimoniale, conto economico, conto economico complessivo e rendiconto finanziario consolidati pro-forma della Società al 30 giugno 2018 (di seguito anche i "**Dati Pro-forma**"), nonché alcune note di commento.

I Dati Pro-forma sono stati predisposti in conformità alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 al fine di riflettere retroattivamente, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, gli effetti significativi dell'operazione di Aumento di Capitale e di emissione degli SFP GCR. I Dati Pro-forma hanno la finalità di illustrare gli effetti dell'Aumento di Capitale e di emissione degli SFP GCR sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale-finanziaria della Società come segue:

- per quanto attiene al prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria *pro-forma*, come se tali operazioni fossero virtualmente avvenute in data 30 giugno 2018;
- per quanto attiene ai prospetti del conto economico consolidato *pro-forma*, del conto economico consolidato complessivo *pro-forma* e del rendiconto finanziario consolidato *pro-forma*, come se l’Operazione OPC fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2018.

Ai fini di una corretta interpretazione dei Dati Pro-forma consolidati è necessario considerare che:

- (i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l’Aumento di Capitale e l’emissione degli SFP GCR fossero realmente state realizzate alla data presa a riferimento per la predisposizione dei Dati Pro-forma, anziché alla data di effettiva esecuzione, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli *pro-forma*;
- (ii) le rettifiche *pro-forma* hanno lo scopo di fornire agli investitori ed agli utilizzatori dei bilanci in genere informazioni in merito agli effetti continuativi di operazioni che modificano in modo significativo la struttura patrimoniale-finanziaria ed i dati economici di un’impresa.

Sono stati quindi rappresentati gli effetti economici, finanziari e patrimoniali significativi direttamente correlabili alle operazioni di Aumento di Capitale e di emissione degli SFP GCR che sono isolabili in modo oggettivo sulla base delle informazioni disponibili alla data del presente Documento Informativo;

- (iii) i Dati Pro-forma non riflettono dati prospettici e non intendono rappresentare in alcun modo una previsione dell’andamento della situazione economica, finanziaria e patrimoniale futura di GCR;
- (iv) in considerazione delle diverse finalità dei Dati Pro-forma rispetto a quelli storici inclusi nella relazione finanziaria semestrale consolidata e, tenuto conto delle diverse metodologie di calcolo delle rettifiche *pro-forma*, lo stato patrimoniale e il conto economico consolidati *pro-forma* devono essere esaminati ed interpretati separatamente, senza ricercare necessariamente collegamenti contabili tra gli elementi di conto economico con quelli patrimoniali;
- (v) i Dati Pro-forma devono essere letti congiuntamente con il bilancio consolidato semestrale abbreviato di GCR al 30 giugno 2018.

I Dati Pro-forma sono stati predisposti sulla base della Relazione finanziaria semestrale consolidata di GCR relativa al semestre chiuso al 30 giugno 2018, redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvata in data 19 dicembre 2018 dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La presentazione dei prospetti dei Dati Pro-forma viene effettuata su uno schema a più colonne per rappresentare analiticamente le rettifiche. I prospetti dei Dati Pro-forma contengono:

- a) nella prima colonna “A” denominata “Gruppo Ricchetti al 30 giugno 2018” i dati risultanti dal bilancio consolidato di GCR al 30 giugno 2018;
- b) nella seconda colonna “B” denominata “Effetti conversione SFP” gli effetti dell’operazione di conversione in SFP GCR dei Crediti MLT, che in data 28 dicembre

2018 sono stati ceduti dai Creditori Finanziari a QuattroR e che saranno convertiti in SFP GCR;

- c) nella terza colonna "C" denominata "Effetti Aumento di Capitale" gli effetti dell'operazione di Aumento di Capitale descritta nel precedente Paragrafo 2.1.2;
- d) nell'ultima colonna "D" i Dati Pro-forma.

Stato patrimoniale consolidato pro-forma del Gruppo Ceramiche Ricchetti al 30 giugno 2018

Attività	A	B	C	D
	Gruppo Ricchetti al 30 giugno 2018	Effetti conversione SFP	Effetti Aumento di Capitale	Gruppo Ricchetti PROFORMA
Immobilizzazioni materiali	110.683			110.683
Investimenti immobiliari	-			
Avviamento	4.989			4.989
Attività immateriali	1.763			1.763
Partecipazioni in società controllate				
Partecipazioni in società collegate	1.845			1.845
Altre attività finanziarie	372			372
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-			
- di cui verso entità correlate	-			
Crediti verso altri	134			134
Crediti finanziari	-			
- di cui verso entità correlate	-			
Crediti per imposte anticipate	14.882			14.882
Totale attività non correnti	134.668			134.668
Attività non correnti destinate alla dismissione				
Crediti commerciali	32.918			32.918
- di cui verso entità correlate	281			281
Rimanenze di magazzino	75.171			75.171
Altri crediti	5.010			5.010
- di cui verso entità correlate	86			86
Crediti per imposte anticipate	-			
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.539			8.539
- di cui verso entità correlate	581			581
Crediti finanziari	174			174
- di cui verso entità correlate	130			130
Strumenti derivati				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.464		30.000	32.464
Totale attività correnti	124.276		30.000	154.276
Attività non correnti destinate alla dismissione	16.419			16.419
Totale attività non correnti destinate alla dismissione	16.419			16.419
Totale attività	275.363		30.000	305.363

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

Passività e Netto	A	B	C	D
	Gruppo Ricchetti al 30 giugno 2018	Effetti conversione SFP	Effetti Aumento di Capitale	Gruppo Ricchetti PROFORMA
Finanziamenti	15.348			15.348
Imposte differite passive	21.948			21.948
Fondi Tfr e di quiescenza	10.355			10.355
Fondi per rischi ed oneri	843			843
Totale passività non correnti	48.494			48.494
Finanziamenti	90.455	33.940	10.476	46.039
- di cui verso entità correlate	10.476	-	10.476	-
Debiti commerciali	50.781			50.781
- di cui verso entità correlate	4.386			4.386
Altri debiti	14.157			14.157
- di cui verso entità correlate	-			-
Debiti tributari	7.290			7.290
Strumenti finanziari derivati				
Totale passività correnti	162.683	33.940	10.476	118.267
Passività attribuibili ad attività destinate alla dismissione	-			-
Totale passività attribuibili ad attività destinate alla dismissione	-			-
Totale passività	211.177	33.940	10.476	166.761
Capitale sociale	62.362			62.362
AUMENTO DI CAPITALE			40.476	40.476
SFP FINKERAMOS		33.940		33.940
Riserva Legale	-			-
Fondo sovrapprezzo azioni	38.653			38.653
Altre riserve	21.517			21.517
Riserva di fair value	-195			-195
Utile a nuovo	-48.523			-48.523
Quota di spettanza dei terzi	-			-
Utile (Perdita) d'esercizio	-9.628			-9.628
Totale patrimonio netto	64.186	33.940	40.476	138.602
Totale patrimonio netto e passività	275.363	-	30.000	305.363

Conto Economico consolidato pro-forma e Conto Economico Complessivo Consolidato pro-forma di Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A. al 30 giugno 2018

Passività e Netto	A	B	C	D
	Gruppo Ricchetti al 30 giugno 2018	Effetti conversione SFP	Effetti Aumento di Capitale	Gruppo Ricchetti PROFORMA
Ricavi delle vendite	82.910			82.910
- di cui verso entità correlate	-			-
Altri ricavi	2.680			2.680
- di cui verso entità correlate	10			10
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	328			328
Valore della produzione	85.918	-	-	85.918
Costi per acquisti	-31.772			-31.772
- di cui verso entità correlate	-			-
Costi per servizi	-27.897			-27.897
- di cui verso entità correlate	-247			-247
Costo del personale	-24.697			-24.697
Altri costi	-3.538			-3.538
- di cui verso entità correlate	-			-
RISULTATO OPERATIVO LORDO (EBITDA)	-1.986	-	-	-1.986
Ammortamenti e svalutazioni	-4.800			-4.800
RISULTATO OPERATIVO	-6.786	-	-	-6.786
Proventi e Oneri finanziari - Net	-3.374	582		-2.792
- di cui verso entità correlate	-204	221		17
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-60			-60
- di cui verso entità correlate	-60			-60
RISULTATO ANTE IMPOSTE	-10.220	582	-	-9.638
Imposte dell'esercizio	592			592
RISULTATO NETTO	-9.628	582	-	-9.046
Risultato di pertinenza dei terzi	-			-
RISULTATO NETTO DEL GRUPPO	-9.628	582	-	-9.046

(in migliaia di euro)	Gruppo Ricchetti al 30 giugno 2018	Effetti conversione SFP	Effetti Aumento di Capitale	Gruppo Ricchetti PROFORMA
RISULTATO NETTO DEL PERIODO (A)	-9.628	582	0	9.046
Totale altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio				
- Utili/(perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	-64			-64
- Utili/(perdite) da variazione dell'area di consolidamento				
Totale altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio	-64			-64
Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:				
- Prima applicazione IFRS 9	-41			-41
- Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.696			-1.696
- Differenza di cambio da conversione delle gestioni estere	69			69
- Valutazione derivati di copertura				
- Effetti fiscali	337			337
Totale altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio	-1.331			-1.331
TOTALE ALTRI UTILI/PERDITE (B)	-1.395			-1.395
TOTALE UTILE /PERDITA COMPLESSIVO (A) + (B)	-11.023	582	0	-10.441
Risultato del periodo attribuibile a				
Soci della controllante	-11.023	582	0	-10.441
Terzi	0			

La colonna "D" mostra il risultato economico netto consolidato complessivo pro-forma attribuibile al Gruppo GCR pari a Euro -10,4M, per effetto dei minori interessi conseguenti alla conversione in SFP dei debiti finanziari a medio lungo termine e per effetto della conversione a capitale sociale dei Finanziamenti Soci.

Rendiconto Finanziario Consolidato pro-forma di Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A. al 30 giugno 2018

	A	B	C	D
<i>(in migliaia di euro)</i>	30-giu-18	Effetti conversione SFP	Effetti Aumento di Capitale Gruppo Ricchetti	PROFORMA
1 Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio	(6.927)			(6.927)
2 Flusso di cassa generato (assorbito) dalla gestione operativa				
Risultato del periodo prima delle imposte	(10.220)	582		(9.638)
Variazione fair value attività finanziarie e altre componenti non finanziarie	(1.395)			(1.395)
Ammortamenti immateriali	732			732
Ammortamenti materiali e svalutazioni	4.067			4.067
Minusvalenze delle immobilizzazioni materiali	1.301			1.301
Accantonamento fondo TFR/fondi pensione	714			714
(Utilizzo) fondo TFR	(1.077)			(1.077)
Accantonamento fondi a lungo termine	238			238
(Utilizzo) fondi a lungo termine	(260)			(260)
Oneri finanziari netti (+)	3.132	(582)		2.550
Adeguamento differenze cambio	242			242
Decremento (incremento) crediti commerciali e altri crediti	(3.923)			(3.923)
- di cui verso entità correlate	(15)			(15)
Attività disponibili per la vendita	3.437			3.437
Decremento (incremento) rimanenze	1.030			1.030
Incremento (decremento) fornitori e altre passività	6.753			6.753
- di cui verso entità correlate	194			194
Variazione di imposte anticipate e differite	9			9
Imposte sul reddito corrisposte	27			27
Totale	4.807	0	0	4.807
3 Flusso di cassa generato (assorbito) dalla gestione di investimento				
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(2.951)			(2.951)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(146)			(146)
Disinvestimenti delle immobilizzazioni materiali	688			688
Disinvestimenti delle immobilizzazioni immateriali	-			0
Altre variazioni delle immobilizzazioni	(176)			(176)
Variazioni attività destinate alla vendita	(300)			(300)
Partecipazioni ed altre attività finanziarie	61			61
Totale	(2.824)	0	0	(2.824)
4 Flusso di cassa generato (assorbito) dalla gestione finanziaria				
Incassi (rimborso) debiti finanziari	600	(33.940)	(10.476)	(43.816)
- di cui verso entità correlate	221		(10.476)	(10.255)
Decrementi crediti finanziari	-			0
- di cui verso entità correlate	-			0
Incrementi crediti finanziari	(56)			(56)
- di cui verso entità correlate	(12)			(12)
Proventi finanziari netti	(3.252)	582		(2.670)
Conversione SFP		33.940		33.940
Aumento di capitale			40.476	40.476
TOTALE	(2.708)	582	30.000	27.874
5 Flusso di liquidità netto dell'esercizio	(724)	582	30.000	29.858
6 Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio	(7.651)	582	30.000	22.931

DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE	A	B	C	D
	30-giu-18	Effetti conversione SFP	Effetti Aumento di Capitale Gruppo Ricchetti	PROFORMA
Depositi bancari e postali	1.831	582	30.000	32.413
Cassa	633			633
Utilizzi di SBF	(10.115)			(10.115)
TOTALE	(7.651)	582	30.000	22.931

* * *

Quanto agli effetti dell'Aumento di Capitale sul valore unitario delle azioni GCR, si precisa che, a seguito dell'Aumento di Capitale, sarà emesso un numero complessivo di nuove azioni ordinarie GCR pari a massime n. 191.375.365 a favore della sola Finkéramos e, per l'effetto, gli altri azionisti della Società subiranno una proporzionale riduzione della propria quota.

La diluizione massima in termini di quote di partecipazione degli attuali azionisti a seguito dell'Aumento di Capitale è pari al 70,047% (al lordo delle azioni proprie detenute da GCR pari, alla data della presente Relazione Illustrativa, a n. 3.068.594 azioni, corrispondenti al 3,75% del relativo capitale sociale).

* * *

Si ricorda che GCR aderisce al regime di semplificazione (c.d. regime di *opt out*) previsto dagli artt. 70, comma 8 e 71, comma 1-*bis*, del RE, avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi previsti dall'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

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

Non sono previste variazioni nei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di GCR e/o delle società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione OPC.

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

Si rinvia al Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo per le informazioni relative agli interessi dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, del Direttore Generale e/o dei Dirigenti della Società nell'Operazione OPC.

2.8 Iter di approvazione dell'Operazione OPC

Come illustrato nei precedenti paragrafi del presente Documento Informativo, l'Operazione OPC si configura per GCR quale operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza" ed è, pertanto, stata sottoposta all'*iter* di approvazione prescritto dalla Procedura OPC nel rispetto del Regolamento Consob.

In particolare, l'Operazione OPC è soggetta al preventivo parere favorevole sull'interesse della Società al compimento della medesima Operazione OPC, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Inoltre, ai fini della redazione del predetto parere, il Comitato riceve una completa ed adeguata informativa in relazione alle parti correlate coinvolte, alle caratteristiche e alle condizioni dell'Operazione OPC, nonché agli interessi e alle motivazioni sottostanti la medesima Operazione OPC.

In conformità a quanto previsto dalle predette disposizioni, il Consiglio di Amministrazione e il *management* di GCR hanno costantemente informato il Comitato in relazione agli sviluppi e alle attività svolte in relazione all'Operazione OPC e hanno condiviso con il Comitato la bozza della relazione illustrativa sugli SFP GCR e sull'Aumento di Capitale (redatta ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., e in conformità agli artt. 72 e 84-*ter* del Regolamento Emittenti), nonché la bozza del Regolamento degli SFP.

Ai fini della formulazione del Parere, il Comitato, avvalendosi della facoltà ad esso attribuitagli ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, ha incaricato EY, come detto, quale esperto indipendente per assistere il Comitato medesimo, a spese di GCR, nelle valutazioni di sua competenza con riferimento all'Aumento di Capitale. In data 4 febbraio 2019 EY ha rilasciato la Fairness EY, ossia la propria *fairness opinion* sulla congruità dal punto di vista finanziario del prezzo di emissione delle azioni ai fini della proposta di Aumento di Capitale.

Il Comitato – oltre ad aver preso parte alle riunioni consiliari che hanno interessato l'operazione di risanamento finanziario e patrimoniale e di rilancio di GCR in questione e in cui è stato approvato, tra l'altro, il Piano e l'Accordo di Risanamento – ha altresì intrattenuto diverse interlocuzioni informali con gli esponenti aziendali di GCR e di EY, formulando puntuali osservazioni e richieste di chiarimenti in merito ai profili più rilevanti dell'Operazione OPC.

In data 5 febbraio 2019 il Comitato, composto dagli Amministratori Indipendenti Dott.ssa Anela Kurshumi e Dott. Cristiano Musi, si è riunito per approvare il Parere e, all'esito della disamina delle informazioni ricevute in merito alla natura dell'Operazione OPC, alle motivazioni alla base della stessa e all'*iter* che ha condotto alla sua proposta, ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole con riguardo all'interesse sociale al compimento dell'Operazione OPC, nonché circa la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Come richiesto dall'art. 5 del Regolamento Consob, il "*Parere del Comitato Parti Correlate di Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A.*" è allegato al presente Documento Informativo come Allegato "A".

In data 5 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione di GCR, preso atto del parere favorevole del Comitato reso all'unanimità dei suoi componenti, approvato l'Operazione OPC e, pertanto, di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea dei soci di GCR la proposta di emissione degli SFP GCR e la proposta di Aumento di Capitale. In particolare, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di convocare l'Assemblea ordinaria e straordinaria di GCR per il giorno 22 marzo 2019 in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 23 marzo 2019, in seconda convocazione, per discutere e deliberare, tra l'altro, sulla "*proposta di emissione di strumenti finanziari partecipativi riservati in sottoscrizione a QuattroR SGR S.p.A., previa modifica dello statuto sociale, e proposta di aumento di capitale a pagamento per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 da riservare in sottoscrizione al socio Finkéramos S.p.A. ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c.*".

Alla predetta riunione consiliare erano presenti tutti i membri del Consiglio di Amministrazione e la delibera è stata assunta con il voto favorevole di tutti gli Amministratori presenti.

2.9 Se la rilevanza dell'Operazione OPC deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate

nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

La fattispecie descritta non è applicabile all'Operazione OPC.

S. Antonino di Casalgrande, 12 febbraio 2019

Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A.

Dott. Andrea Zannoni

Presidente del Consiglio di Amministrazione

* * *

DICHIARAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 2 DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 ("Testo Unico della Finanza") Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A., dott.ssa Simona Manzini, attesta, in conformità all'art. 154-bis del Testo Unico della Finanza, che, a quanto consta, i dati contenuti nel presente documento corrispondono alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili della Società.

S. Antonino di Casalgrande, 12 febbraio 2019

Dott.ssa Simona Manzini

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

* * *

Allegato "A": "Parere del Comitato Parti Correlate di Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A."

Allegato "B": "Fairness opinion sulla congruità dal punto di vista finanziario del prezzo di emissione delle azioni ai fini della proposta di Aumento di Capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma sesto del codice civile, riservato a Finkèramos S.p.A."

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE
DI GRUPPO CERAMICHE RICCHETTI S.p.A.

1. PREMESSA

Il Comitato Parti Correlate (il "Comitato") di Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A. ("GCR" o la "Società"), è chiamato ad esprimere nel presente documento il proprio parere (il "Parere") in merito alle operazioni descritte nel successivo paragrafo 2, in ottemperanza a quanto previsto dalla "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010" adottata dalla Società (la "Procedura OPC") e dall'art. 8 del "Regolamento Operazioni con Parti Correlate" (approvato con delibera Consob n. 17221/2010) (il "Regolamento OPC").

In considerazione della stretta connessione tra le operazioni in esame, si è ritenuto funzionale ai lavori del Comitato, anche ai fini di una più approfondita ed esaustiva analisi, procedere a trattare congiuntamente gli argomenti sottoposti, che saranno oggetto di esame da parte del Consiglio di Amministrazione convocato per il giorno 5 febbraio 2019.

2. DESCRIZIONE DELLE OPERAZIONI SOTTOPOSTE ALL'ESAME
DEL COMITATO

Il Comitato è chiamato ad esprimere il proprio Parere in merito alla:

- proposta di emissione di strumenti finanziari partecipativi riservati in sottoscrizione a QuattroR SGR S.p.A. (gli "SFP GCR" o "SFP"), previa modifica dello statuto sociale; e
- proposta di aumento di capitale a pagamento e in via scindibile per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (inclusivo dell'eventuale sovrapprezzo) da riservare in sottoscrizione al socio Finkéramos S.p.A. ("Finkéramos" o "FK") ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., mediante emissione di massime n. 191.375.365 nuove azioni ordinarie GCR, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento delle azioni ordinarie GCR in circolazione alla data di emissione (l'"Aumento di Capitale" o l'"Aumento Riservato" e, congiuntamente alla proposta di emissione degli SFP GCR, l'"Operazione



OPC”).

Al fine di meglio inquadrare l’Operazione OPC, si fornisce qui di seguito una sintetica descrizione della più ampia operazione di risanamento finanziario e patrimoniale e di rilancio di GCR nel cui contesto si inserisce l’Operazione OPC medesima.

- (i) In data 10 agosto 2018, QuattroR SGR S.p.A. (“**QuattroR**”), quale gestore del “Fondo QuattroR”, ha sottoscritto con Fincisa S.p.A. (“**Fincisa**”) e Ceramiche Industriali di Sassuolo e Fiorano S.p.A. (“**CIS**” e, congiuntamente a Fincisa, i “**Soci Storici**”), precedenti azionisti di maggioranza di GCR, un accordo di investimento (successivamente modificato ed integrato in data 28 dicembre 2018, l’“**Accordo di Investimento**”), finalizzato all’acquisizione da parte di Finkéramos – società controllata da QuattroR e partecipata dai Soci Storici – di una partecipazione di controllo in GCR (rappresentata da complessive n. 51.076.730 azioni ordinarie GCR, pari al 62,414% del relativo capitale sociale) e alla valorizzazione di quest’ultima società nel medio-lungo termine mediante l’apporto di risorse finanziarie e delle competenze gestionali per la realizzazione del Piano (come *infra* definito). L’esecuzione dell’operazione, perfezionatasi in data 28 dicembre 2018, era subordinata, *inter alia*, alla definizione da parte di GCR del Piano e alla sua attestazione ai sensi dell’art. 67, comma 3, lett. d), del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942, nonché alla sottoscrizione dell’Accordo di Risanamento (come *infra* definito).
- (ii) In data 28 dicembre 2018 GCR ha sottoscritto con un *pool* di banche finanziatrici della medesima un accordo di risanamento (l’“**Accordo di Risanamento**”) sulla base del nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2018 – 2023 (il “**Piano**”) approvato in data 19 dicembre 2018 dal Consiglio di Amministrazione di GCR e attestato dal dott. Massimiliano Bonamini in data 27 dicembre 2018. L’Accordo di Risanamento prevede, *inter alia*, le seguenti operazioni:
- l’iniezione in GCR entro il 31 dicembre 2019 di nuove risorse finanziarie per Euro 30 milioni mediante l’esecuzione di uno o più aumenti del capitale sociale di quest’ultima società (anche in distinte *tranche*);
 - la conversione in *equity* (nel contesto dei predetti



aumenti di capitale) dei crediti derivanti dai finanziamenti soci originariamente erogati dai Soci Storici e AFIN S.r.l. in favore di GCR per un ammontare di pari a circa Euro 10,5 milioni e che, in esecuzione dell'Accordo di Investimento, sono oggi di titolarità di FK (i "Finanziamenti Soci");

- la cessione da parte di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., BPER Banca S.p.A., Banco BPM S.p.A., Carisbo S.p.A., Crédit Agricole Cariparma S.p.A., Unicredit S.p.A., Società per la Gestione di Attività - SGA S.p.A. e MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (i "Creditori Finanziari") in favore di QuattroR di tutti i crediti dagli stessi rispettivamente vantati verso GCR e derivanti da linee di medio lungo termine chirografarie (i "Crediti MLT"), nonché la successiva conversione dell'importo in linea capitale di detti Crediti MLT in strumenti finanziari partecipativi ex art. 2346, comma 6, c.c., emessi dalla medesima GCR.

(iii) In data 28 dicembre 2018, quali parti e condizioni del Piano e dell'Accordo di Risanamento:

- QuattroR ha acquistato dai Creditori Finanziari tutti i Crediti MLT, al fine di convertirli, limitatamente al loro importo in linea capitale, in strumenti finanziari partecipativi ex art. 2346, comma 6, c.c., da emettersi da parte di GCR in conformità al Piano e da riservarsi in sottoscrizione alla medesima QuattroR;
- QuattroR, i Soci Storici e FK, ognuno per quanto di propria rispettiva competenza, si sono impegnati nei confronti dei Creditori Finanziari e della stessa GCR a dotare quest'ultima (per il tramite della stessa FK) delle risorse finanziarie necessarie per la realizzazione del Piano mediante l'esecuzione di uno o più aumenti del capitale sociale quest'ultima società (anche in distinte *tranche*);
- in parziale esecuzione degli impegni di cui al precedente punto, FK ha effettuato in favore di GCR un versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari ad Euro 14.000.000,00 (il "Versamento Conto Futuro Aumento").

(iii) In data 28 dicembre 2018, ad esito del perfezionamento del conferimento in FK della partecipazione di controllo in GCR, FK ha diffuso la comunicazione ai sensi dell'art. 102 del D.Lgs. n.

58/1998 (il "TUF") relativa all'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria sulle azioni ordinarie di GCR (l'"Offerta"). In data 17 gennaio 2019 FK ha promosso l'Offerta e, alla data del presente Parere, è in corso l'istruttoria di Consob sul Documento di Offerta. Come precisato nel comunicato ex art. 102 del TUF (reperibile all'indirizzo, www.ricchetti-group.com): (a) FK riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo, in contanti, pari ad Euro 0,215 per ciascuna azione ordinaria GCR portata in adesione all'Offerta ed acquistata dall'Offerente; (b) il corrispettivo dell'Offerta è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106 del TUF ed è pari al prezzo del conferimento in FK della partecipazione di controllo di GCR (i.e. Euro 0,215, per ciascuna azione GCR); (c) l'Offerta è finalizzata alla revoca delle azioni ordinarie di GCR dalla quotazione.

Gli SFP GCR

Come sopra anticipato, in conformità alle previsioni del Piano è previsto che QuattroR sottoscriva tutti gli SFP GCR tramite compensazione dell'intero importo in linea capitale dei Crediti MLT dalla stessa acquistati dal ceto bancario.

La mancata emissione degli SFP GCR entro il termine del 31 marzo 2019 costituisce condizione risolutiva dell'Accordo di Risanamento.

I diritti e le caratteristiche degli SFP GCR sono disciplinati da apposito regolamento (il "**Regolamento SFP**") che sarà sottoposto all'approvazione della convocanda Assemblea straordinaria della Società. In particolare, è previsto che siano emessi n. 33.939.681 SFP GCR, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuno, riservati in sottoscrizione a QuattroR, per un importo complessivo di Euro 33.939.681,00 (pari all'intero importo in linea capitale dei Crediti MLT), aventi le seguenti principali caratteristiche. Gli SFP GCR:

- (i) non saranno convertibili in azioni di GCR
- (ii) non attribuiranno alcun diritto di restituzione dell'apporto effettuato per la sottoscrizione, né il diritto di intervento e il diritto di voto nell'assemblea ordinaria o straordinaria degli azionisti di GCR;
- (iii) attribuiranno ai loro titolari il diritto a partecipare, secondo l'ordine e i criteri indicati in dettaglio nel Regolamento SFP, alla ripartizione di un'eventuale



porzione dei proventi derivanti dalla quotazione e/o dalla liquidazione di GCR ovvero dalla cessione, anche in più *tranche*, del controllo della medesima società, eccedente rispetto ad un importo calcolato applicando un IRR del 15% annuo alle risorse finanziarie apportate per cassa nel contesto dell'Aumento GCR e, in ogni caso, entro il limite massimo del valore nominale di ciascun SFP GCR, maggiorato un interesse pari all'1% annuo.

- (iii) attribuiranno il diritto di partecipare all'assemblea speciale dei titolari degli stessi e un diritto di recesso esercitabile esclusivamente in caso di cambio di controllo e/o di quotazione di FK, restando inteso che – in tal caso – il valore di liquidazione degli SFP GCR per cui sia stato esercitato il recesso sarà determinato applicando, *mutatis mutandis*, i medesimi criteri e limitazioni di cui al precedente paragrafo e che l'esercizio di detto diritto di recesso non potrà determinare, *inter alia*, per GCR e per i titolari degli SFP GCR effetti differenti rispetto a quelli che deriverebbero dall'applicazione delle previsioni di cui al precedente punto.

L'apporto ricevuto dalla Società per la sottoscrizione degli SFP GCR – che sarà eseguita mediante compensazione di crediti di natura finanziaria certi, liquidi ed esigibili, vantati da QuattroR nei confronti di GCR (i.e. i Crediti MLT) – sarà classificato in una posta di patrimonio netto di riserva, disponibile per la copertura delle perdite per ultima prima della riserva legale.

L'Aumento di Capitale

Come sopra evidenziato, si prevede di sottoporre all'approvazione della convocanda Assemblea straordinaria della Società la proposta di aumentare il capitale di GCR a pagamento e in via scindibile per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (incluso l'eventuale sovrapprezzo) da riservare in sottoscrizione al socio Finkéramos ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., mediante emissione (anche in più *tranche*) di massime n. 191.375.365 nuove azioni ordinarie GCR, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento delle azioni ordinarie GCR in circolazione alla data della loro emissione.

In conformità alle previsioni dei sopra descritti accordi, FK è tenuta a sottoscrivere e liberare entro e non oltre il 31 dicembre 2019 l'intero ammontare dell'Aumento Riservato (anche in distinte *tranche*) ad un prezzo per azione pari al prezzo del conferimento della



partecipazione di controllo di GCR in FK (perfezionatosi in data 28 dicembre 2018) per ciascuna azione di GCR – i.e. Euro 0,215, prezzo altresì corrispondente al corrispettivo dell’Offerta – e per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48 (calcolato tenuto conto dell’importo massimo teorico degli interessi maturati sui Finanziamenti Soci fino al 31 dicembre 2019) (inclusivo dell’eventuale sovrapprezzo), come segue:

- per un importo pari a massimi Euro 11.145.703,48 (ossia l’intero ammontare – in linea capitale e interessi sino alla data del 31 dicembre 2019 (termine ultimo per la sottoscrizione dell’Aumento Riservato) - dei Finanziamenti Soci) mediante compensazione di tutti i crediti derivanti dai Finanziamenti Soci;
- per un ulteriore importo complessivo di Euro 30.000.000,00, mediante apporto delle nuove risorse di cassa funzionali e necessarie per l’implementazione del Piano, anche mediante utilizzo dell’intero importo del Versamento Conto Futuro Aumento, e mediante compensazione di altri eventuali crediti liquidi e di natura finanziaria vantati da Finkéramos nei confronti di GCR.

Tenuto conto della dichiarata intenzione di FK di perseguire il *delisting*, non sarà richiesta l’ammissione a quotazione delle azioni rinvenienti dall’Aumento Riservato.

3. PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL’INTERVENTO DEL COMITATO

Ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento OPC, l’emissione degli SFP e l’Aumento Riservato sono qualificabili come operazioni con parti correlate in quanto: (i) gli SFP GCR sono riservati in sottoscrizione alla parte correlata QuattroR (società che indirettamente, per il tramite di FK, controlla GCR); (ii) l’Aumento di Capitale è riservato in sottoscrizione alla parte correlata FK (società che controlla direttamente GCR).

L’Operazione OPC è qualificabile come operazione di “maggiore rilevanza” ai sensi dell’art. 3.1 della Procedura OPC e dell’art. 8 del Regolamento OPC in quanto supera gli indici di rilevanza di cui alla Procedura OPC medesima.

Per completezza si rileva che alla data del presente Parere:

- il dott. Stefano Cassina, amministratore di GCR, ricopre la carica di amministratore di FK è *senior partner* di QuattroR e detiene una partecipazione pari al 16% del capitale sociale di QR Partners S.r.l. (società



controllante QuattroR);

- i dott. Andrea Zannoni e Anna Zannoni, amministratori di GCR, ricoprono, rispettivamente, la carica di amministratore e di Presidente del Consiglio di Amministrazione di FK, nonché incarichi di amministrazione in talune società controllate di GCR e sono persone che agiscono di concerto con FK nell'ambito dell'Offerta;
- la dott.ssa Anna Zannoni è titolare di n. 1.000 azioni ordinarie di GCR;
- il dott. Maurizio Tostati è membro del Collegio Sindacale di GCR e anche Presidente del Collegio Sindacale di FK;
- l'amministratore delegato di GCR, dott. Maurizio Piglione, in data 28 dicembre 2018 ha sottoscritto con QuattroR e con i Soci Storici un accordo di co-investimento (disciplinante il proprio co-investimento nel capitale sociale di Finkéramos) e detiene n. 175.000 azioni di categoria C di FK;
- il direttore generale di GCR, dott. Matteo Davoli, in data 28 dicembre 2018 ha sottoscritto con QuattroR e con i Soci Storici un accordo di co-investimento (disciplinante il proprio co-investimento nel capitale sociale di Finkéramos) e detiene n. 130.000 azioni di categoria C di FK.

4. LA FASE ISTRUTTORIA

In data 5 febbraio 2019 il Comitato si è riunito per approvare il Parere, ad esito dell'esame delle informazioni ricevute in merito alla natura dell'Operazione OPC, alle motivazioni alla base della stessa e all'*iter* che ha condotto alla sua proposta.

Il Consiglio di Amministrazione e il *management* di GCR hanno costantemente informato il Comitato in relazione agli sviluppi e alle attività svolte in relazione all'Operazione OPC e hanno condiviso con il Comitato la bozza della relazione illustrativa sugli SFP GCR e sull'Aumento Riservato (redatta ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., e in conformità agli artt. 72 e 84-ter del Regolamento Consob n. 11971/1991, la "**Relazione Illustrativa**"), nonché la bozza del Regolamento degli SFP.

Ai fini della formulazione del Parere, il Comitato, avvalendosi della facoltà ad esso attribuitagli ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, ha incaricato EY Advisory S.p.A. ("EY") quale esperto indipendente



per assistere il Comitato medesimo, a spese di GCR, nelle valutazioni di sua competenza con riferimento all'Aumento Riservato. In data 4 febbraio 2019 EY ha rilasciato la propria *fairness opinion* sulla congruità dal punto di vista finanziario del prezzo di emissione delle azioni ai fini della proposta di Aumento di Capitale (la "Fairness EY").

Il Comitato – oltre ad aver preso parte alle riunioni consiliari che hanno interessato l'operazione di risanamento finanziario e patrimoniale e di rilancio di GCR in questione e in cui è stato approvato, tra l'altro, il Piano e l'Accordo di Risanamento – ha altresì intrattenuto diverse interlocuzioni informali con gli esponenti aziendali di GCR e di EY, formulando puntuali osservazioni e richieste di chiarimenti in merito ai profili più rilevanti dell'Operazione OPC.

5. ANALISI E VALUTAZIONI

5.1 Sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione OPC

Il Comitato rileva che l'emissione degli SFP GCR e l'esecuzione dell'Aumento di Capitale, come si evince dal piano attestato del dott. Bonamini, in quanto funzionali alla realizzazione e alla fattibilità del Piano, si inseriscono, nel più ampio ambito del risanamento economico e finanziario della Società ivi delineato e posto alla base dell'operazione di investimento di QuattroR e dell'Accordo di Risanamento. Infatti, in ordine all'attuazione delle misure previste nel Piano, l'Aumento Riservato e la riduzione dell'esposizione debitoria relativa ai Crediti MLT (con la corrispondente patrimonializzazione di GCR conseguente alla loro "conversione" negli SFP GCR), costituiscono due delle azioni cardine per il conseguimento del risanamento patrimoniale e finanziario della medesima GCR nell'arco temporale 2018 – 2023. L'emissione degli SFP GCR e l'Aumento GCR costituiscono pertanto adempimento di specifici obblighi ed impegni di natura contrattuale assunti da QuattroR, dai Soci Storici, da FK e (per quanto di propria competenza) anche dalla stessa GCR, con la specifica finalità di garantire l'attuazione dell'Accordo di Risanamento e il rilancio del gruppo GCR.

Con particolare riferimento agli SFP GCR, in base ai documenti forniti dal Consiglio di Amministrazione e dal *management* di GCR il Comitato rileva che: (i) le caratteristiche degli SFP GCR e i diritti dagli stessi attribuiti ai loro titolari sono stati definiti nel contesto della predisposizione del Piano e della correlata manovra



finanziaria con il ceto bancario – dal momento che, in una prima fase, l'emissione degli SFP GCR avrebbe dovuto essere riservata ai Creditori Finanziari (e quindi con soggetti terzi non correlati), in quanto titolari dei Crediti MLT; (ii) QuattroR è intervenuta solo successivamente acquistando, come rilevato al precedente paragrafo 2, i Crediti MLT e rendendosi disponibile ad apportare detti crediti a garanzia dell'emissione degli SFP GCR al fine di permettere la definizione dell'operazione di investimento in GCR e la manovra finanziaria in tempi utili per il risanamento di quest'ultima; (iii) i diritti e le caratteristiche degli SFP GCR, disciplinati dal Regolamento SFP, sono i medesimi che erano stati offerti dalla Società ai Creditori Finanziari e possono considerarsi *standard* rispetto a quelli caratterizzanti strumenti finanziari partecipativi similari tipicamente emessi nel contesto di piani di risanamento del debito, precisandosi in particolare, anche sotto il profilo della valutazione dell'interesse della Società, che gli SFP GCR non attribuiranno al sottoscrittore il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie degli azionisti di GCR, né il diritto di conversione in strumenti di capitale; (iv) GCR potrà beneficiare degli effetti derivanti dall'estinzione per compensazione dei propri debiti derivanti dai Crediti MLT e, come precisato nella Relazione Illustrativa, gli SFP GCR (ai termini e condizioni di cui al Regolamento SFP) garantiranno ai loro titolari un interesse annuo dell'1%, che è significativamente inferiore agli interessi che sarebbero maturati sui Crediti MLT in caso di mancata loro "conversione" in uno strumento di patrimonio netto e che, in aggiunta, dovrà essere corrisposto nelle sole ipotesi di "remunerazione" degli SFP GCR previste dal Regolamento SFP; infatti, come ivi meglio precisato, ai titolari degli SFP GCR non è attribuito il diritto di partecipare in alcuna misura alle distribuzioni di utili e/o alle altre distribuzioni "ordinarie" eventualmente effettuate da GCR, ma esclusivamente il diritto di vedere "remunerati" i loro SFP GCR (nella misura e con i limiti indicati nel Regolamento SFP) nel contesto di eventi "straordinari" quali il cambio del controllo (diretto e/o indiretto) e/ la cessione dell'intera azienda della medesima GCR e/o la quotazione di quest'ultima o del suo socio di controllo.

Inoltre, il Comitato, esaminati i contenuti della Relazione Illustrativa, condivide le considerazioni ivi esposte dal Consiglio di Amministrazione il quale:

(i) con riferimento alla situazione patrimoniale della



Società, ha evidenziato che – a seguito della sottoscrizione dell'Accordo di Risanamento, tramite l'apporto dei Crediti MLT a liberazione degli SFP GCR e delle risorse finanziarie necessarie a sostenere il Piano a mezzo della esecuzione dell'Aumento Riservato – la Società sarà sostanzialmente esdebitata, adeguatamente patrimonializzata e dotata delle risorse necessarie allo sviluppo e alla stabilizzazione dei flussi finanziari, con nuove opportunità economiche e commerciali nei settori strategici in cui operano la Società stessa ed il gruppo GCR, pronta ad affrontare il percorso di investimento e rilancio disegnato dal *management*;

(ii) con riferimento all'esclusione del diritto di opzione ha rilevato che la stessa trova la propria ragione nel risanamento e nel rilancio di GCR in conformità alle previsioni del Piano e nell'Accordo di Risanamento. Per i motivi sopra indicati, infatti il Consiglio di Amministrazione ritiene che sia nell'interesse della Società procedere all'Aumento di Capitale da offrire in sottoscrizione, con esclusione del diritto di opzione, a Finkéramos, tenuto conto altresì dell'impegno assunto (anche nei confronti dei Creditori Finanziari e della medesima GCR) nel contesto dell'Operazione da QuattroR e dai Soci Storici a fare sì che Finkéramos doti GCR delle risorse finanziarie necessarie per l'implementazione del Piano mediante integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento Riservato (anche in distinte *tranche*) ad un prezzo per azione pari al prezzo del conferimento della partecipazione di controllo di GCR in FK (intervento in data 28 dicembre 2018) per ciascuna azione di GCR (i.e. Euro 0,215) e per un importo complessivo di massimi Euro 41.145.703,48;

(iii) ha specificato che l'Aumento Riservato, inoltre, va inquadrato nel complesso dell'Operazione che comprende anche l'acquisto da parte di QuattroR dei Crediti MLT e la loro successiva "conversione" in SFP GCR, configurando un sostegno finanziario complessivo all'operazione da parte di QuattroR stessa.

L'Operazione OPC trova dunque la propria ragione nel risanamento e nel rilancio di GCR in conformità alle previsioni del Piano e nell'Accordo di Risanamento e risponde, pertanto, all'interesse della Società.

Sebbene quanto sopra sia di per sé sufficiente a ritenere che sussista l'interesse della Società al compimento



dell'Operazione OPC, il Comitato sottolinea altresì che Finkéramos, a cui si intende riservare in sottoscrizione le azioni di nuova emissione dell'Aumento Riservato, è la società controllata da QuattroR, gestore del "Fondo QuattroR", la cui strategia di investimento (i) è orientata a enfatizzare la creazione di valore a lungo termine attraverso processi di ricapitalizzazione, ristrutturazione, riorganizzazione e rilancio di aziende italiane di medie e grandi dimensioni in temporanea situazione di crisi, ma dotate di solidi fondamentali industriali; e (ii) prevede, infatti, l'assunzione di un ruolo attivo nella *governance* delle aziende oggetto di intervento e, ove necessario, l'apporto di specifiche competenze manageriali, nonché delle necessarie risorse per il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria aziendale e per il supporto della crescita sia organica sia per linee esterne tramite processi aggregativi di settore.

5.2 Sulla convenienza e correttezza sostanziale dell'Operazione OPC

Il Comitato, avendo approfonditamente esaminato l'interesse sociale sottostante l'operazione di risanamento finanziario e patrimoniale e di rilancio di GCR nel cui contesto si inserisce l'Operazione OPC, e considerato che sulla base della Fairness EY il prezzo di emissione possa considerarsi congruo da un punto di vista finanziario, ritiene che sussista sia la convenienza, sia la correttezza sostanziale della medesima Operazione OPC.

Per quanto riguarda la congruità, dal punto di vista finanziario, del prezzo di emissione delle azioni GCR ai fini della proposta di Aumento Riservato (i.e. Euro 0,215), essa è stata attestata dalla Fairness EY; al riguardo il Comitato, esaminate le metodologie valutative individuate da EY e la loro applicazione, fa proprie le conclusioni rappresentate nella Fairness EY.

Le conclusioni favorevoli cui perviene il Comitato, illustrate nel presente Parere, assumono che le informazioni e i documenti esaminati al fine del rilascio dello stesso non subiscano modificazioni sostanziali da parte degli organi sociali competenti e che, dall'analisi degli organi competenti e dall'*advisor* in precedenza indicato, non emergano elementi nuovi o ulteriori che, se noti alla data odierna, sarebbero idonei ad incidere sulle valutazioni a cui è stato chiamato il Comitato (le "Assunzioni").

Sotto il profilo procedurale, il Comitato osserva che la Società ha posto in essere i presidi necessari ai fini della corretta qualificazione dell'Operazione OPC e del suo



conseguente assoggettamento alle rilevanti disposizioni della Procedura OPC e del Regolamento OPC.

Inoltre, in ottemperanza a detta Procedura OPC, GCR ha garantito al Comitato idonei flussi informativi e supporti documentali, nonché un'adeguata interlocuzione con il *management* della Società, al fine della valutazione dell'Operazione OPC da parte del Comitato stesso.

6. CONCLUSIONI

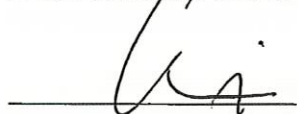
Tenendo conto dell'insieme di quanto sopra esposto e illustrato, esaminata la documentazione sopraindicata e, in particolare, la Fairness EY, e sulla base delle Assunzioni riportate nel paragrafo precedente, il Comitato esprime parere favorevole con riguardo alla sussistenza dell'interesse sociale al compimento dell'Operazione OPC, nonché circa la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

S. Antonino di Casalgrande, 5 febbraio 2019

Dott.ssa Anela Kurshumi



Dott. Cristiano Musi





EY Advisory S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Spettabile
Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A.
Strada delle Fornaci 20
41126 Modena

Alla cortese attenzione del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

4 febbraio 2019

Oggetto: *Fairness opinion* sulla congruità dal punto di vista finanziario del prezzo di emissione delle azioni ai fini della proposta di Aumento di Capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma sesto del codice civile, riservato a Finkéramos S.p.A.

1. Contesto di riferimento

Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A. (di seguito anche "GCR", la "Società" o l' "Emittente") è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Strada delle Fornaci n.20, Modena. Il capitale sociale di GCR è pari a Euro 63.612.236,60, suddiviso in n. 81.834.757 azioni ordinarie prive del valore nominale. Le azioni ordinarie della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"). L'Emittente possiede n. 3.068.594 azioni proprie, pari al 3,750% del capitale sociale.

Finkéramos S.p.A (di seguito anche "Finkéramos") è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Via Borgonuovo n.14, Milano. Il capitale sociale di Finkéramos è pari a Euro 23.903.248,00, rappresentato da complessive n. 23.903.248 azioni senza indicazione del valore nominale.

Alla Data del presente documento, la maggioranza del capitale sociale di Finkéramos è detenuta da QuattroR SGR S.p.A. ("QuattroR"), nella qualità di società di gestione del FIA italiano mobiliare riservato di tipo chiuso denominato "Fondo QuattroR" (il "Fondo"). La restante parte del capitale sociale di Finkéramos è detenuta da Fincisa S.p.A. ("Fincisa") e Ceramiche Industriali di Sassuolo e Fiorano S.p.A. ("CIS" e, congiuntamente a Fincisa, i "Soci Storici"), precedenti azionisti di maggioranza di GCR.

In maggior dettaglio, nel contesto di una più ampia operazione di ristrutturazione di GCR, in data 10 agosto 2018 e successivamente modificato ed integrato in data 28 Dicembre 2018, i Soci Storici (titolari di una partecipazione complessiva pari al 62,414% del capitale sociale della Società) e QuattroR hanno firmato un accordo finalizzato all'acquisizione del controllo della Società da parte del Fondo (l' "Accordo di

Investimento" o anche l' "Accordo). L'operazione è stata effettuata per supportare il rilancio della Società ed assicurare il rafforzamento della struttura finanziaria e patrimoniale della stessa.

Successivamente alla sottoscrizione dell'Accordo di Investimento:

- (i) GCR, alla luce della situazione di difficoltà economico finanziaria riscontrata negli ultimi anni, in data 19 dicembre 2018 ha condiviso un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2018–2023 (il "Piano"), conformato ad obiettivi strategici e di sviluppo coerenti con quelli delineati nell'Accordo e da attestarsi ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 ("Legge Fallimentare");
- (ii) in data 27 dicembre 2018 il dott. Massimiliano Bonamini ha attestato la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del Piano, nonché l'idoneità del medesimo a conseguire il risanamento di GCR nell'arco temporale 2018 – 2023, ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), Legge Fallimentare;
- (iii) nel medesimo contesto, in data 28 dicembre 2018, GCR ha sottoscritto con gli istituti di credito finanziatori della medesima (i "Creditori Finanziari") un accordo di ristrutturazione e risanamento del proprio indebitamento bancario basato sul Piano e funzionale al riequilibrio economico-finanziario della stessa GCR (l'"Accordo di Risanamento"), che prevede, in sintesi quanto segue:
 - l'iniezione di nuove risorse finanziarie per Euro 30 milioni;
 - la conversione in *equity* dei finanziamenti soci erogati dai Soci Storici e da AFIN S.r.l. (società collegata a GCR) in favore di GCR, pari a circa Euro 10,5 milioni;
- (iv) sempre nel medesimo contesto, quale parte e condizione del Piano e dell'Accordo di Risanamento, in data 28 dicembre 2018 QuattroR ha acquistato dai Creditori Finanziari tutti i crediti rispettivamente vantati da ciascuno di essi verso GCR e derivanti da linee di medio lungo termine chirografarie (di importo nominale complessivo - a tale data - pari a Euro 34.617.794,64), al fine di convertirli, limitatamente al loro importo in linea capitale, in strumenti finanziari partecipativi ex art. 2346, comma 6, codice civile, da emettersi da parte di GCR in conformità al Piano (gli "SFP GCR").

A seguito dell'Accordo di Investimento, Finkéramos detiene n. 51.076.730 azioni ordinarie di GCR, pari al 62,414% del capitale sociale dell'Emittente ("Partecipazione di Controllo") e, pertanto, è tenuta a promuovere un'offerta pubblica obbligatoria totalitaria (l' "Offerta") avente ad oggetto n. 27.689.433 azioni GCR, pari al 33,836% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, ai sensi dell'art. 102 del TUF. Il corrispettivo in contanti stabilito per l'Offerta è pari a Euro 0,215 per azione.

In questo contesto, il Consiglio di Amministrazione di GCR delibererà in data 5 febbraio 2019 la proposta di aumento di capitale sociale in denaro, per massimi Euro 41.145.703,48, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile, mediante emissione di nuove azioni ordinarie GCR (l' "Aumento di Capitale GCR") a un prezzo per singola azione pari a Euro 0,215 (il "Prezzo di Emissione").

In particolare, Finkéramos sottoscriverà e libererà integralmente l'Aumento di Capitale GCR.

2. Il nostro incarico

Nel contesto dell'Aumento di Capitale GCR, il Consiglio di Amministrazione della Società è chiamato a rilasciare una relazione, finalizzata ad illustrare ai sensi del disposto dell'art. 2441, comma 6, codice civile, le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione ed i criteri adottati per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni rivenienti dalla sottoscrizione e dall'esecuzione del prospettato aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile, riservato a Finkéramos.

L'aumento di capitale sociale, essendo sottoscritto interamente da Finkéramos, si configura come un'operazione tra parti correlate.

Pertanto, GCR ha conferito a EY Advisory S.p.A. (di seguito anche "EY") un incarico finalizzato all'emissione di una *fairness opinion* a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di GCR ("Comitato OPC") relativamente alla congruità finanziaria del Prezzo di Emissione delle nuove azioni (la "*Fairness Opinion*").

Il nostro lavoro è svolto principalmente a tutela degli azionisti di minoranza della Società, come indicato dai Regolamenti Consob sul tema (delibera Consob n.17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibere n.17389 del 23 giugno 2010, n.19925 del 22 marzo 2017 e n.19974 del 27 aprile 2017), e nell'interesse generale di tutti gli *stakeholder*.

3. Documentazione

Ai fini del nostro lavoro, abbiamo analizzato la seguente documentazione:

- Bozza della Relazione degli Amministratori di GCR, ai sensi dell'art. 2441, comma sesto del codice civile, sull'Aumento di Capitale GCR;
- Bilanci consolidati di GCR per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017;
- Relazione semestrale consolidata di GCR al 30 giugno 2018;
- Proiezioni economico-finanziarie pluriennali di GCR predisposte dal management della Società (il "Management") con l'ausilio degli *advisor* finanziari KPMG e Leonardo & Co.;
- Asseverazione del Piano ex articolo 67 LF effettuata dall'esperto Bonamini & Partners;
- Statuto della Società;
- Altri dati ed informazioni pubblicamente disponibili relativi alla Società.

Inoltre, abbiamo svolto incontri, *conference call* e scambi di *email* con il Management della Società ai fini dell'ottenimento di ulteriori dati ed informazioni utili per l'emissione della presente *Fairness Opinion*.

4. Analisi

GCR è un gruppo industriale specializzato nel settore della produzione di superfici ceramiche. In particolare, la Società è una delle principali realtà industriali indipendenti in Italia focalizzata sulla produzione di superfici ceramiche per tutte le esigenze in ambito di architettura, *interior design* ed edilizia, attraverso prodotti da pavimento e rivestimento, per interni ed esterni.

Ai fini dell'emissione della *Fairness Opinion*, le nostre analisi valutative hanno riguardato le azioni ordinarie di GCR.

Approccio valutativo

L'art. 2441, comma 6, codice civile, stabilisce che il prezzo di emissione dei nuovi titoli deve essere fissato *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre"*.

Con riguardo all'espressione "valore del patrimonio netto", la dottrina non ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi al patrimonio netto contabile e nemmeno che per definire tale valore debbano essere utilizzati metodi di valutazione cosiddetti "patrimoniali" in senso stretto. L'interpretazione più seguita dalla dottrina e dalla prassi è che il legislatore abbia inteso fare riferimento al valore del capitale economico della società ed in proposito, in assenza di indicazioni più specifiche all'interno della norma, occorrerà senz'altro fare riferimento ai criteri di valutazione sviluppati dalla scienza economica e ritenuti generalmente utilizzabili nella migliore prassi valutativa. Obiettivo della valutazione è, pertanto, individuare il valore di mercato delle azioni, in quanto il prezzo di emissione è un prezzo di offerta e come tale un prezzo proposto al mercato¹.

Al fine del presente lavoro, abbiamo analizzato la documentazione sopra descritta ed applicato metodologie valutative generalmente utilizzate dalla prassi nazionale ed internazionale, coerentemente con il disposto della norma sopra richiamata:

- metodo dell'*unlevered discounted cash flow* (UDCF);
- metodo dell'andamento dei prezzi di borsa.

Metodo dell'UDCF

Tale metodo è riconosciuto dalla dottrina e dalla prassi come il metodo più analitico, e l'unico, tra i metodi selezionati, in grado di cogliere pienamente gli aspetti economico-finanziari della Società.

Il metodo dell'*unlevered discounted cash flow* porta ad esprimere il "valore di una società" (*equity value*) come differenza tra il valore attuale netto delle sue attività operative (*enterprise value*) ed il suo debito finanziario netto (*net financial position*) alla data di riferimento della valutazione (31 dicembre 2018).

Ai fini dell'analisi abbiamo:

¹ Assirevi, Documento di Ricerca n.221, Giugno 2018; Principi Italiani di Valutazione ("PIV"), 2015

- utilizzato un periodo di proiezioni esplicite dei flussi di cassa pari a cinque anni, coerentemente con le proiezioni economico-finanziarie pluriennali predisposte dal Management;
- ipotizzato l'estensione del periodo tramite l'utilizzo del *terminal value*, adottando un'ipotesi di *going concern in perpetuity*;
- considerato la posizione finanziaria netta alla data del 31 dicembre 2018;
- adottato un costo medio ponderato del capitale ("WACC") pari al 9,77%.

Metodo dell'andamento dei prezzi di borsa

L'art. 2441, comma sesto del codice civile, prescrive per le azioni quotate in mercati regolamentati che gli amministratori devono tenere conto "*anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*".

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri:

- utilizzo di medie aritmetiche dei prezzi ufficiali ponderate per i volumi scambiati;
- utilizzo di periodi di riferimento di 1 mese, 3 mesi e 6 mesi antecedenti la delibera dell'Aumento di Capitale GCR (e, come semplice controllo, antecedenti al 28 dicembre 2018), giudicati significativi al fine di sterilizzare eventuali effetti distorsivi dell'andamento dei prezzi di borsa.

Sintesi dei risultati

Di seguito si riportano i valori per azione di GCR risultanti dall'applicazione delle metodologie di valutazione sopra indicate:

Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A.	
UDCF	Valore per azione (€)
UDCF @ WACC 9,77%	0,213

Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A.		
Prezzi di Borsa	Valore per azione (€)	
Prezzo medio ponderato per i volumi (VWAP)	28/12/2018	01/02/2019
Media 1 mese	0,207	0,214
Media 3 mesi	0,208	0,209
Media 6 mesi	0,213	0,211

Fonte: Bloomberg

5. Presupposti e limitazioni

La *Fairness Opinion* è stata redatta da EY a supporto del Comitato OPC della Società, che potrà avvalersene per le determinazioni di propria competenza nei limiti e termini contenuti nel presente documento. Pertanto, la *Fairness Opinion*:

- (i) non potrà essere pubblicata, divulgata a terzi od utilizzata per scopi diversi da quelli indicati nella *Fairness Opinion* stessa, salvo preventiva autorizzazione scritta di EY ovvero ove ciò sia richiesto da leggi, regolamenti o richieste specifiche di autorità competenti;
- (ii) è indirizzata al Comitato OPC della Società e, pertanto, nessuno, ad eccezione del destinatario, è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nella *Fairness Opinion* e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi sulla bontà e convenienza dell'Aumento di Capitale GCR rimarrà di loro esclusiva responsabilità e competenza.

La presente *Fairness Opinion* non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse della Società all'Aumento di Capitale GCR ed alla correttezza sostanziale delle condizioni della stessa, fatto salvo quanto espresso nelle conclusioni.

La *Fairness Opinion* si basa sul presupposto che il Prezzo di Emissione venga valutato dal Comitato OPC della Società in autonomia di giudizio.

Ai fini della presente *Fairness Opinion*, EY non ha fornito alcuna prestazione consulenziale di natura legale, contabile, fiscale o industriale. Inoltre, EY non ha svolto procedure di *due diligence* sui dati e sulle informazioni fornite e riportate nel paragrafo relativo alla documentazione utilizzata.

I dati economico-finanziari prospettici, per natura incerti e variabili, riflettono le strategie future del Management di GCR, sotto il profilo industriale, normativo e finanziario. EY ha fatto pieno affidamento sulla veridicità, completezza ed accuratezza di tali proiezioni.

Le valutazioni effettuate risentono dei limiti intrinseci e delle specificità che caratterizzano le metodologie di valutazione adottate.

La presente analisi è svolta alla luce degli elementi aziendali e di mercato ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibile (nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale, catastrofi naturali, sociali e politiche, nazionalizzazioni, etc.).

La *Fairness Opinion* è riferita alla data del presente documento. Cambiamenti nelle condizioni aziendali o di mercato successivi a tale data, per i quali non ci assumiamo responsabilità, potrebbero condurre a considerazioni diverse da quelle espresse in questa sede. Le condizioni del nostro incarico non prevedono alcun aggiornamento delle nostre analisi rispetto alla data del presente documento.

6. Conclusioni

Nel complesso, sulla base di tutto quanto sopra esposto, riteniamo che il prezzo derivante dall'aumento di capitale, avente ad oggetto l'emissione di nuove azioni ordinarie di GCR, pari ad Euro 0,215 per azione, sia congruo dal punto di vista finanziario.

Rimaniamo a Vostra disposizione e, con l'occasione, inviamo distinti saluti.

EY ADVISORY S.P.A.
TRANSACTION ADVISORY SERVICES



Francesco Ermanno Schütz

Partner

