

## **COMUNICATO DELL'EMITTENTE**

**AI SENSI DELL'ARTICOLO 103, COMMA 3, DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N.58,  
E DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N.11971 DEL 14  
MAGGIO 1999**

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Pininfarina S.p.A., con sede legale in via Bruno Buozzi n. 6, 10121 Torino, iscritta al registro delle imprese di Torino al numero 00489110015, capitale sociale di Euro 30.166.652,00, interamente versato, suddiviso in 30.166.652 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato e dell'articolo 39 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da PF Holdings ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 come successivamente modificato e integrato, avente ad oggetto massime numero 7.205.128 azioni ordinarie di Pininfarina S.p.A.

4 luglio 2016

## INDICE

Paragrafo	Pagina
DEFINIZIONI.....	1
PREMESSA .....	5
1. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	6
1.1 Partecipanti alla riunione e interessi connessi all'Offerta .....	6
<i>Composizione del consiglio di amministrazione .....</i>	<i>6</i>
<i>Partecipanti.....</i>	<i>6</i>
<i>Interessi connessi all'Offerta .....</i>	<i>6</i>
1.2 Documentazione esaminata .....	7
1.3 Approvazione del Comunicato .....	7
2. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA .....	7
3. VALUTAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO .....	8
3.1 Elementi considerati dal consiglio di amministrazione nelle proprie valutazioni.....	8
3.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente .....	8
3.3 Valutazione in merito al Corrispettivo dell'Offerta.....	10
<i>Principali informazioni sul Corrispettivo contenuti nel Documento di Offerta .....</i>	<i>10</i>
<i>Parere degli Amministratori Indipendenti e Parere dell'Esperto Indipendente.....</i>	<i>14</i>
<i>Parere dell'Advisor .....</i>	<i>13</i>
<i>Valutazione del consiglio di amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo. 14</i>	
4. INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE	14
5. AGGIORNAMENTO SULLA DELL'INFORMAZIONE DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI.....	15
5.1 Fatti di rilievo successivi alla pubblicazione dell'ultima situazione contabile infra annuale periodica pubblicata .....	15
5.2 Andamento recente prospettive dell'Emittente ove non riportate nel Documento di Offerta .....	15
6. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	15
Allegato	Pagina
1. Parere dell'Advisor.....	16
2. Parere degli Amministratori Indipendenti .....	17

## **DEFINIZIONI**

### **Advisor o Ernst & Young**

Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A., con sede legale in via Po 32, 00198 – Roma, capitale sociale pari ad Euro 2.750.000,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma n. 00434000584.

### **Accordo di Riscadenziamento**

L'accordo di riscadenziamento del debito stipulato in data 14 dicembre 2015 tra Pininfarina e le Parti Finanziatrici, ai sensi del Piano di Risanamento.

### **Accordo di Ristrutturazione**

L'accordo di ristrutturazione del debito di Pincar stipulato in data 14 dicembre 2015 tra Segi, Pincar, Pininfarina e le Parti Finanziatrici, ai sensi dell'articolo 182-bis della Legge Fallimentare.

### **Acquisizione**

L'acquisizione da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza.

### **Aderenti**

Gli azionisti di Pininfarina che abbiano portato in adesione le Azioni detenute nell'Emittente ai sensi dell'Offerta.

### **Aumento di Capitale 2016**

L'aumento di capitale in denaro, da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi degli articoli 2441, comma 1 e 2439, comma 2 del Codice civile previsto dal Piano di Risanamento (per l'ipotesi in cui successivamente all'Offerta le azioni dell'Emittente rimangano quotate sul MTA) che Tech Mahindra e Mahindra si sono impegnate a:

- (a) far sì che Pininfarina deliberi, successivamente all'Offerta, entro la fine dell'esercizio 2016 (assumendo che le eventuali autorizzazioni necessarie siano rilasciate in tempo utile); e
- (b) sottoscrivere e deliberare per un importo massimo pari ad Euro 20.000.000. Con riferimento all'ammontare complessivo dell'aumento di capitale, in opzione agli azionisti, si precisa che esso non è attualmente determinato. Infatti, fermo restando l'impegno assunto da Tech Mahindra e Mahindra (e dall'Offerente a seguito della designazione quale Parte Designata ai sensi dell'Accordo di Investimento e dell'adesione all'Accordo JV e Patto Parasociale) di sottoscrivere l'aumento di capitale per un importo di Euro 20.000.000, gli organi competenti di Pininfarina determineranno discrezionalmente l'importo complessivo dell'Aumento di Capitale 2016, tenuto conto *inter alia* delle esigenze finanziarie della società alla data in cui saranno assunte le relative deliberazioni. A fini di chiarezza, si precisa che il Piano di Risanamento non tiene conto dell'eventuale aumento di capitale che potrà essere sottoscritto e versato da azionisti diversi dall'Offerente.

### **Azione o Azioni**

Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) n. 7.205.128 azioni ordinarie di Pininfarina oggetto dell'Offerta (ovverosia tutte le azioni Pininfarina in circolazione dedotte le azioni detenute dall'Offerente, pari al 76,07,% e le azioni proprie in portafoglio dell'Emittente, pari allo 0,05%), con valore nominale pari ad Euro 1,00 ciascuna, godimento regolare, quotate sul Mercato Telematico Azionario,

rappresentanti complessivamente il 23,88% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta.

### **Borsa Italiana**

Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari 6, società di organizzazione e gestione del Mercato Telematico Azionario (MTA).

### **Comunicato dell'Emittente o Comunicato**

Il comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi degli articoli 103 del Testo Unico e 39 del Regolamento Emittenti, contenente altresì il Parere degli Amministratori Indipendenti, che sarà approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e pubblicato ai sensi delle norme sopradette.

### **CONSOB**

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

### **Corrispettivo**

L'importo di Euro 1,10 che sarà pagato dall'Offerente agli Aderenti per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.

### **Data del Documento di Offerta**

La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 38 del Regolamento Emittenti.

### **Data di Esecuzione**

La data del 30 maggio 2016 in cui è stata perfezionata l'Acquisizione della Partecipazione di Maggioranza e l'Offerente ha comunicato al mercato il proprio obbligo di promuovere l'Offerta.

### **Documento di Offerta**

Il documento di offerta concernente l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, del Testo Unico, di PFHoldings BV, avente ad oggetto massime n. 7.205.128 azioni ordinarie di Pininfarina S.p.A. per un corrispettivo unitario offerto di Euro 1,10 per ogni azione ordinaria di Pininfarina S.p.A. pubblicato in data 1 luglio 2016 a seguito dell'approvazione della CONSOB avvenuta con delibera n. 19648 del giorno 30 giugno 2016, comunicata all'Offerente il 1 luglio 2016.

### **Emittente o Pininfarina**

Pininfarina S.p.A., con sede sociale in Via Bruno Buozzi, n. 6, 10121, Torino, iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Torino al n. 00489110015, con capitale sociale pari ad Euro 30.166.652,00, interamente versato, suddiviso in 30.166.652 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

### **Esborso Massimo**

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del numero di Azioni, alla Data del Documento di Offerta, assumendo che tutte le Azioni siano portate in adesione all'Offerta, pari ad Euro 7.925.640,80.

### **Giorno di Borsa Aperta**

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

### **Gruppo Pininfarina**

L'Emittente e le società da questa direttamente e/o indirettamente controllate.

### **Gruppo Tech Mahindra**

Tech Mahindra e le società da questa direttamente e/o indirettamente controllate, con esclusione del Gruppo Pininfarina.

### **Legge Fallimentare**

Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, come successivamente modificato e integrato.

### **Mahindra**

Mahindra & Mahindra Limited, società di diritto indiano, con sede legale in Gateway Building, Apollo Bunder, Mumbai 400001, India, iscritta presso il competente registro delle società al n. L65990MH1945PLC004558, le cui azioni sono quotate presso la borsa indiana (National Stock Exchange).

### **Mercato Telematico Azionario o MTA**

Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

### **Offerente o PF Holdings**

PF Holdings B.V., società di diritto olandese costituita in data 29 aprile 2016, con sede legale in Amerikastraat 7, 5232BE, 's-Hertogenbosh, Paesi Bassi, iscritta presso il Registro delle Imprese olandese al n. 65937635, con capitale sociale di € 41.840.125,00 interamente versato, suddiviso in 41.840.125 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

### **Offerta**

L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente ad oggetto le Azioni, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 del Testo Unico, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.

### **Parere dall'Advisor**

Il parere sulla congruità del Corrispettivo rilasciato da Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A. all'Emittente e allegato a questo Comunicato.

### **Parere degli Amministratori Indipendenti**

Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente e datato 4 luglio 2016 ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti.

### **Parte Designata**

L'Offerente, quale parte designata da Tech Mahindra e Mahindra in data 3 maggio 2016 per l'Acquisizione della Partecipazione di Maggioranza ai sensi dell'Accordo di Investimento.

### **Partecipazione di Maggioranza**

Le n. 22.945.566 azioni, rappresentative del 76,063% del capitale sociale di Pininfarina, acquistate dall'Offerente in data 30 maggio 2016.

### **Parti Finanziatrici**

Gli istituti finanziari aderenti all'accordo di riscadenziamento del debito di Pininfarina stipulato in data 14 dicembre 2015, di cui al Piano di Risanamento, ovverosia: (i) Banca Regionale Europea S.p.A., (ii) Intesa Sanpaolo S.p.A., (iii) Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., (iv) UniCredit S.p.A., (v) Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., (vi) Banco Popolare Società Cooperativa, (vii) UBI Leasing S.p.A., (viii) Monte dei Paschi di Siena Leasing & Factoring Banca per i Servizi Finanziari alle Imprese S.p.A., (ix) Selmabipiemme Leasing S.p.A., (x) UniCredit Leasing S.p.A., (xi) BNP Paribas Leasing Solution S.p.A., (xii) Release S.p.A., (xiii) Mediocredito Italiano S.p.A. e, nella qualità di agente delle Parti Finanziatrici di cui sopra, Banca IMI S.p.A.

### **Persone che Agiscono di Concerto**

Le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101- bis, commi 4 e 4-bis, lett. a) e b) del Testo Unico, ovverosia Tech Mahindra e Mahindra, in considerazione del fatto che (i) Tech Mahindra e Mahindra hanno stipulato l'Accordo di Investimento e l'Accordo JV e Patto Parasociale e (ii) Tech Mahindra controlla l'Offerente ai sensi degli articoli 2359, comma 1, n. 1, del codice civile e 93 del Testo Unico.

### **Piano di Risanamento**

Il piano di risanamento di Pininfarina la cui veridicità e fattibilità è stata attestata in data 14 dicembre 2015 dall'esperto incaricato ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare.

### **Pincar**

Pincar S.r.l. in liquidazione, con sede legale in Via Valeggio 41, 10128 – Torino, iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Torino al n. 05921350012.

### **Regolamento di Borsa**

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

### **Regolamento Emittenti**

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

### **Segi**

Segi S.r.l., con sede legale in Torino, Via Valeggio n. 41, capitale sociale pari ad Euro 413.818,00, codice fiscale, numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Torino e partita IVA n. 05921320015.

### **Tech Mahindra o TechM**

Tech Mahindra Limited, società di diritto indiano, con sede legale in Gateway Building, Apollo Bunder, Mumbai 400001, India, iscritta presso il competente registro delle società con numero di identificazione L64200MH1986PLC041370, le cui azioni sono quotate presso la borsa indiana (National Stock Exchange of India e Bombay Stock Exchange Limited).

### **Testo Unico o TUF**

Il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato.

## PREMESSA

in data 30 maggio 2016, ai sensi degli articoli 102, comma 1, del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti, l'Offerente ha reso noto al mercato l'obbligo di promuovere l'Offerta, per effetto del superamento della soglia prevista dall'articolo 106, comma 1, del Testo Unico. L'obbligo di procedere all'offerta è conseguente all'esecuzione dell'Accordo di Investimento e pertanto all'acquisto da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza.

L'Offerta ha per oggetto massime 7.205.128 azioni ordinarie di Pininfarina, ciascuna di valore nominale pari ad Euro 1,00, pari a circa il 23,88% percento delle Azioni dell'Emittente, vale a dire la totalità delle Azioni emesse dell'Emittente, al netto delle Azioni detenute dall'Offerente e delle azioni proprie in portafoglio dell'Emittente pari allo 0,05% del capitale sociale.

L'Offerta è rivolta indistintamente a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente. Trattandosi di una offerta obbligatoria, la stessa non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

In data 4 luglio 2016, alle ore 16:00, il consiglio di amministrazione di Pininfarina si è pertanto riunito per esaminare l'Offerta e deliberare in merito all'approvazione del Comunicato dell'Emittente, contenente, tra l'altro, valutazione motivata del consiglio medesimo sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, secondo quanto previsto dagli articoli 103, comma 3, del Testo Unico e 39 del Regolamento Emittenti.

Si precisa che il presente Comunicato viene rilasciato in relazione ad un'offerta pubblica di acquisto promossa da un soggetto che detiene la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'Emittente, e pertanto ai sensi dell'articolo 101-*bis* comma 3, del Testo Unico non trovano applicazione gli articoli 102, commi 2 e 5, 103, comma 3-*bis*, 104, 104-*bis*, 104-*ter* del Testo Unico, nonché di ogni altra disposizione del Testo Unico del Regolamento Emittenti che prevede obblighi informativi nei confronti dei dipendenti e dei loro rappresentanti.

Resta inteso che, per una compiuta integrale conoscenza di tutti termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento esclusivo al Documento di Offerta reso pubblico dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

## 1. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### 1.1 Partecipanti alla riunione e interessi connessi all'Offerta

#### *Composizione del consiglio di amministrazione*

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente è composto da un numero di consiglieri variabile da un minimo di 7 a un massimo di 11, nominati dall'assemblea degli azionisti, che ne determina di volta in volta il numero.

In data 29 maggio 2015, l'assemblea degli azionisti, ha nominato il consiglio di amministrazione di Pininfarina, ha determinato in nove i suoi componenti e stabilito la durata dello stesso per il triennio fino all'approvazione del bilancio di esercizio alla 31 dicembre 2017.

In data 30 maggio 2016, gli amministratori Gianfranco Albertini e Romina Guglielminetti hanno rassegnato le proprie dimissioni con efficacia immediata. Nella medesima data il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha cooptato CP Gurnani, in sostituzione di Gianfranco Albertini, ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile e in adempimento all'Accordo di Investimento. Sempre nella medesima data, tutti gli altri amministratori hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica, con efficacia a decorrere dalla data dell'assemblea chiamata a provvedere alla nomina del nuovo organo di amministrazione, contestualmente convocata per il prossimo 3 agosto 2016 (in unica convocazione). In considerazione di questa convocazione, il consiglio di amministrazione non ha provveduto a cooptare un secondo membro in sostituzione di Romina Guglielminetti.

Alla data di questo comunicato, il consiglio di amministrazione di Pininfarina è composto da otto consiglieri, sette dei quali nominati dall'assemblea ordinaria del 29 maggio 2015 dei quali nominato per cooptazione dal consiglio di amministrazione in data 30 maggio 2016.

#### *Partecipanti*

Alla riunione del 4 luglio 2016, hanno partecipato gli amministratori qui sotto indicati:

Nome e Cognome	Carica	
Paolo Pininfarina	presidente	
Silvio Pietro Angori	amministratore delegato	
Licia Mattioli	amministratore indipendente	membro comitato controllo e rischi
Enrico Parazzini	amministratore indipendente	membro comitato operazioni con parti correlate
Carlo Pavesio	amministratore non esecutivo	membro comitato remunerazione e nomine
Roberto Testore	amministratore indipendente	membro comitato controllo e rischi, comitato remunerazione e nomine e comitato operazioni con parti correlate

Erano inoltre presenti, il presidente del collegio sindacale Nicola Treves e i sindaci effettivi Margherita Spaini e Giovanni Rayneri.

#### *Interessi connessi all'Offerta*

Nel contesto della riunione:

- il presidente Paolo Pininfarina e l'amministratore delegato Silvio Angori, ricordano che l'Offerente ha comunicato nel Documento di Offerta che intende inserire nella lista da presentare in vista della assemblea ai fini della nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione Paolo Pininfarina (che verrà altresì proposto per la carica di presidente del

Consiglio di Amministrazione) e Silvio Angori (che verrà altresì proposto per la carica di Amministratore Delegato);

- il presidente Paolo Pininfarina ha ricordato di essere liquidatore di Pincar che in esecuzione all'Accordo di Investimento, ha ceduto la Partecipazione di Maggioranza all'Offerente;
- il presidente Paolo Pininfarina ha richiamato gli accordi in essere con l'Offerente descritti nella in Sezione H.1 del Documento di Offerta;
- l'amministratore delegato Silvio Angori ha richiamato gli accordi in essere con l'Offerente descritti nella in Sezione H.1 del Documento di Offerta;
- il presidente Paolo Pininfarina ha informato i presenti di essere socio amministratore di Segi S.r.l., con sede legale in Torino, Via Valeggio n. 41, capitale sociale pari ad Euro 413.818,00, codice fiscale, numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Torino e partita IVA n. 05921320015, che detiene n. 181,500 Azioni e che controlla Pincar;

## **1.2 Documentazione esaminata**

Ai fini della predisposizione del presente Comunicato, il consiglio di amministrazione ha esaminato e considerato i seguenti documenti:

- comunicazione effettuata dall'Offerente, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Testo Unico e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti, datata 30 maggio 2016, con la quale l'Offerente ha reso noto al mercato l'obbligo di promuovere l'Offerta per effetto del superamento della soglia prevista dalla all'articolo 106, comma 1, del Testo Unico;
- la bozza del Documento di Offerta, presentata dall'Offerente alla CONSOB in data 17 giugno 2016 e trasmessa all'Emittente in pari data, nonché la versione definitiva del Documento di Offerta ricevuta in data 1 luglio 2016 all'esito del completamento dell'istruttoria della CONSOB;
- il parere rilasciato in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo rilasciato a supporto e beneficio esclusivo dell'Emittente rilasciato da Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A., in data 1 luglio 2016;
- il parere degli amministratori indipendenti in data 4 luglio 2016;

Il consiglio di amministrazione di Pininfarina non si è avvalso – ai fini della la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo – di pareri di esperti indipendenti di documenti di valutazione diversi o ulteriori rispetto quelli sopra indicati.

## **1.3 Approvazione del Comunicato**

Durante la predetta riunione del consiglio di amministrazione, l'organo amministrativo di Pininfarina ha approvato questo Comunicato.

Nella medesima riunione del consiglio di amministrazione ha conferito mandato al presidente e all'amministratore delegato, in via disgiunta tra loro, per procedere alla pubblicazione di questo Comunicato, con facoltà di apportare allo stesso le modifiche ed integrazioni che venissero richieste dalla CONSOB o da ogni altra autorità competente ovvero per effettuare gli aggiornamenti che ai sensi dell'articolo 39, comma 4, del Regolamento Emittenti si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate in questo documento.

## **2. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA**

Questo Comunicato viene diffuso separatamente dal Documento di Offerta.

Per una completa analitica conoscenza di tutti termini e condizioni dell'Offerta si rinvia al Documento di Offerta.

### **3. VALUTAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO**

#### **3.1 Elementi considerati dal consiglio di amministrazione nelle proprie valutazioni**

Nell'esprimere la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha considerato, tra l'altro:

- gli elementi informativi sul Corrispettivo contenuti nel Documento di Offerta;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti; e,
- il Parere dall'Advisor.

#### **3.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente**

Con riferimento alle motivazioni dell'Offerta, l'Offerente ha indicato nel Documento di Offerta che:

- L'Acquisizione è stata perfezionata nel contesto di un progetto di investimento da parte di Tech Mahindra e Mahindra finalizzato, *inter alia*, al risanamento dell'esposizione debitoria di Pininfarina nei confronti delle Parti Finanziatrici e al riequilibrio della sua posizione finanziaria in linea con il Piano di Risanamento.
- L'Offerente si attende che l'integrazione del Gruppo Tech Mahindra e del Gruppo Pininfarina consenta un importante ingresso nel settore del design automobilistico, della progettazione e dello sviluppo di veicoli esclusivi oltre a rafforzare le capacità ingegneristiche a livello di scocca.
- L'Offerente si attende, che l'esperienza venticinquennale di Pininfarina in settori diversi dall'*automotive* offra al Gruppo Tech Mahindra quel vantaggio competitivo per avere successo in settori quali l'aerospaziale, l'elettronica di consumo, l'architettura e la progettazione di interni e i trasporti, dove la presenza del Gruppo Tech Mahindra è già forte. La sinergia tra il Gruppo Tech Mahindra e il Gruppo Pininfarina faciliterà il duplice *cross-selling* e *up-selling* dei rispettivi servizi ai clienti già esistenti e contribuirà ad attrarne di nuovi.
- L'Offerente si attende che le attività relative alle soluzioni integrate di ingegneria (IES) del Gruppo Tech Mahindra completino la gamma di servizi offerti da Pininfarina, rendendola pronta per la ricerca di maggiori opportunità nel settore dei servizi di ingegneria *automotive* in outsourcing che ammonta a circa 10 miliardi di dollari, con un tasso annuo di crescita composto (CAGR) dell'8%. Secondo l'Offerente, l'offerta di IES permetterà di competere meglio con i tradizionali operatori di mercato occidentali in termini di stile, design e prototipazione.
- Infine, l'Offerente prevede che l'Acquisizione e l'Offerta daranno al Gruppo Tech Mahindra l'opportunità di sviluppare le attività, ancora in fase iniziale, nel settore automobilistico e in altri mercati verticali. L'Offerente prevede che il Gruppo Tech Mahindra trarrà beneficio anche della presenza di designer concentrata in Italia e Germania, dei principali punti di produzione automobilistica in Europa, così come negli Stati Uniti e nel mercato automobilistico emergente della Cina.

Con riferimento ai *programmi relativi alla gestione delle attività*, l'Offerente ha indicato nel Documento di Offerta che:

- Tech Mahindra intende aumentare la propria competitività ed espandere il proprio *business* migliorando le proprie soluzioni di business, anche grazie alle tecnologie e il *know-how* di Pininfarina, nonché sviluppando le sinergie tra il Gruppo Pininfarina e il Gruppo Tech

Mahindra. A titolo esemplificativo, Tech Mahindra intende potenziare la presenza globale del Gruppo Tech Mahindra attraverso le società del Gruppo Pininfarina esistenti in vari paesi. Il Gruppo Tech Mahindra intende, inoltre, fare leva sulle nuove sinergie anche attraverso: l'aumento del volume delle vendite perseguendo opportunità di *cross-selling* per entrambe le società; l'integrazione dei sistemi di controllo delle società; e il valore aggiunto che può essere dato ai prodotti Mahindra utilizzando i componenti prodotti utilizzando il marchio Pininfarina.

- Pininfarina e Mahindra hanno altresì sottoscritto un contratto di licenza non esclusivo concernente l'utilizzo dei marchi di proprietà delle società del gruppo Pininfarina per alcuni segmenti di prodotti automotive di Mahindra.

Con riferimento agli *investimenti futuri e fonti di finanziamento*, l'Offerente ha indicato nel Documento di Offerta che:

- in linea con i contenuti del Piano di Risanamento, Tech Mahindra e Mahindra si sono, *inter alia*, impegnate ad effettuare un ulteriore investimento in Pininfarina, mediante sottoscrizione, per un importo di Euro 20.000.000, dell'Aumento di Capitale 2016 da eseguirsi entro la fine dell'esercizio 2016, (assumendo che le eventuali autorizzazioni necessarie siano rilasciate in tempo utile). In particolare, ai sensi del Piano di Risanamento nonché dell'Accordo di Investimento:
  - (A) qualora a seguito del completamento dell'Offerta, le azioni dell'Emittente rimanessero quotate sul MTA, Tech Mahindra e Mahindra si sono impegnate (i) a far sì che l'assemblea straordinaria degli azionisti dell'Emittente deliberi un aumento in denaro del capitale sociale, da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi degli articoli 2441, comma 1 e 2439, comma 2 del Codice civile (i.e. l'Aumento di Capitale 2016); e (ii) a sottoscrivere e liberare (anche tramite compensazione dei crediti vantati nei confronti dell'Emittente) un numero di azioni ordinarie Pininfarina, libere da qualsiasi vincolo, rivenienti dall'Aumento di Capitale 2016, corrispondente ad un importo complessivamente pari ad Euro 20.000.000,00; mentre
  - (B) qualora a seguito del completamento dell'Offerta le azioni dell'Emittente non dovessero rimanere quotate sul MTA, Tech Mahindra e Mahindra si sono impegnate ad effettuare in favore di Pininfarina l'apporto di capitale di cui al precedente punto (a) in contanti (anche tramite compensazione dei crediti vantati nei confronti dell'Emittente), secondo le modalità che verranno individuate da esse stesse nella loro piena discrezionalità.

Con riferimento all'ammontare complessivo dell'aumento di capitale, in opzione agli azionisti, si precisa che esso non è attualmente determinato. Infatti, fermo restando l'impegno assunto da Tech Mahindra e Mahindra (e dall'Offerente a seguito della designazione quale Parte Designata ai sensi dell'Accordo di Investimento e dell'adesione all'Accordo JV e Patto Parasociale) di sottoscrivere l'aumento di capitale per un importo di Euro 20.000.000, gli organi competenti di Pininfarina determineranno discrezionalmente l'importo complessivo dell'Aumento di Capitale 2016, tenuto conto *inter alia* delle esigenze finanziarie della società alla data in cui saranno assunte le relative deliberazioni.

L'Offerente ha precisato che il Piano di Risanamento non tiene conto dell'eventuale aumento di capitale che potrà essere sottoscritto e versato dagli azionisti diversi dall'Offerente.

- Alla Data di Esecuzione, l'Offerente ha effettuato un finanziamento soci, a condizioni di mercato, a favore dell'Emittente, per un importo pari ad Euro 16.000.000, fermo restando che tali somme potranno essere, a discrezione dell'Offerente, utilizzate per sottoscrivere l'Aumento di Capitale 2016, mediante compensazione di crediti.

- Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha preso alcuna decisione circa impegni di spesa per investimenti di particolari importanza e/o oltre quelli normalmente richiesti per il *management* operativo dell'Emittente.

Con riferimento ad *eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni*, l'Offerente ha indicato nel Documento di Offerta che:

- L'Offerta consegue all'Acquisizione della Partecipazione di Maggioranza da parte dell'Offerente, che è stata perfezionata nel contesto di una più ampia operazione volta, *inter alia*, a realizzare il risanamento dell'esposizione debitoria di Pininfarina e la ristrutturazione del debito di Pincar, società controllante di Pininfarina antecedentemente all'Acquisizione e venditrice della Partecipazione di Maggioranza ai sensi dell'Accordo di Investimento.
- In particolare, l'Offerente precisa che, Pininfarina, anche in considerazione della eventuale Acquisizione e alla luce della situazione di temporanea difficoltà economico finanziaria, ha approvato in data 27 novembre 2015 un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2016/2020 con proiezioni fino al 2025 da implementarsi nel contesto del Piano di Risanamento. Nel medesimo contesto, ed al fine di consentire la realizzazione di quanto previsto dal Piano di Risanamento, Pininfarina e le Parti Finanziatrici hanno stipulato l'Accordo di Riscadenziamento, in virtù del quale, da un lato, alcune Parti Finanziatrici hanno accettato il pagamento di un importo a saldo e stralcio e la conseguente estinzione dei propri crediti nei confronti di Pininfarina; e, dall'altro, le restanti Parti Finanziatrici hanno accettato un riscadenziamento della esposizione debitoria di Pininfarina nei loro confronti.
- Inoltre, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente, seppur non abbia assunto in proposito alcuna decisione, sta considerando varie opzioni per integrare le società e il *business* dell'attuale Gruppo Pininfarina nel Gruppo Tech Mahindra, anche tramite eventuali *business combinations* da implementare tramite operazioni straordinarie.

Con riferimento all'*Offerta*, l'Offerente ha indicato nel Documento di Offerta che:

- l'obbligo di promuovere l'Offerta è sorto a seguito dell'Acquisizione da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza; e
- l'offerta non è finalizzata al *delisting* delle Azioni di Pininfarina e di intendere mantenere le azioni dell'Emittente quotate sul MTA.

Con riferimento a quanto precede, il consiglio di amministrazione ritiene che i programmi dell'Offerente siano coerenti con il Piano di Risanamento.

### **3.3 Valutazione in merito al Corrispettivo dell'Offerta**

*Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta*

Il consiglio di amministrazione prende atto che, come precisato nel Documento di Offerta:

- il Corrispettivo offerto dall'Offerente a ciascun Aderente all'Offerta è pari ad Euro 1,10;
- l'Esborso Massimo, nel caso di totale adesione all'Offerta, è indicato in Euro 7.925.640,80; e
- il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Secondo quanto rappresentato al paragrafo E.1 del Documento di Offerta, "*il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa ad un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente per l'acquisto di azioni di Pininfarina nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF*".

Nel Documento di Offerta, l'Offerente ha infatti precisato che il Corrispettivo, coincide con il prezzo pagato dal medesimo per l'Acquisizione della Partecipazione di Maggioranza ai sensi dell'Accordo di Investimento, e riporta di non avere effettuato alcun altro acquisto di azioni dell'Emittente nei 12 mesi precedenti la comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del Testo Unico.

L'Offerente segnala inoltre che il prezzo dell'Acquisizione è stato determinato sulla base delle negoziazioni tra Tech Mahindra e Mahindra da una parte, e Pincar dall'altra.

A questo proposito l'Offerente dichiara nel Documento di Offerta che nelle negoziazioni relative all'Acquisizione, Tech Mahindra e Mahindra hanno tenuto in considerazione l'impatto della prolungata crisi economico-finanziaria di Pininfarina, l'EBITDA negativo del Gruppo Pininfarina nel 2014, nonché la sottocapitalizzazione di Pininfarina, confermata anche dal fatto che (i) al dicembre 2015 le perdite dell'Emittente sono state superiori ad un terzo del capitale (situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 c.c.) e (ii) al 31 marzo 2016 il capitale sociale della società era pari a circa Euro 30 milioni, mentre il patrimonio netto è stato di circa Euro 5 milioni.

Nel Documento di Offerta, l'Offerente precisa inoltre che nell'ambito delle negoziazioni dei termini dell'Acquisizione, il prezzo per azione di Euro 1,10 è stato ritenuto congruo da Tech Mahindra e Mahindra sulla base di un'analisi condotta in piena autonomia, senza il supporto di *report* di valutazione rilasciati da soggetti indipendenti e che tale prezzo è stato accettato da Pincar, sulla base di valutazioni autonome.

Nel Documento di Offerta, l'Offerente segnala inoltre le seguenti attività previste in capo a Tech Mahindra e Mahindra e finalizzate al risanamento e al rilancio dell'Emittente nell'interesse di tutti gli azionisti e *stakeholder* e in particolare che:

- (i) Tech Mahindra e Mahindra hanno stipulato quattro garanzie autonome a prima richiesta nell'interesse dell'Emittente a favore delle Parti Finanziatrici;
- (ii) ai sensi dell'Accordo di Investimento, è previsto l'impegno di Tech Mahindra e Mahindra ad un investimento di ulteriori 20 milioni di euro nel capitale di Pininfarina (i.e. ai fini dell'Aumento di Capitale 2016);
- (iii) ai sensi dell'Accordo di Investimento, Tech Mahindra e Mahindra hanno previsto quale condizione sospensiva dell'Acquisizione l'efficacia dell'Accordo di Riscadenziamento; e
- (iv) Mahindra ha stipulato un contratto di licenza di marchi con Pininfarina, che – si precisa – trattasi di contratto non esclusivo e per alcuni segmenti automotive.

Per ulteriori informazioni circa la determinazione del Corrispettivo, si rinvia alla sezione E del Documento di Offerta.

Qui di seguito si riporta la tabella – tratta dalla sezione E, paragrafo E.4 del Documento di Offerta – che riporta le medie aritmetiche ponderate mensili dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie di Pininfarina registrate in ciascuno dei dodici mesi precedenti la data dell'11 dicembre 2015 (ultimo Giorno di Borsa Aperta anteriore al 14 dicembre 2015, data in cui è stato diffuso al mercato il comunicato stampa contenente la notizia della sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e la prefigurazione dell'Offerta), pertanto nel periodo compreso tra il 12 dicembre 2014 e il 11 dicembre 2015, confrontate con il Corrispettivo.

<b>MESE</b>	<b>Prezzo medio per azione (in Euro)</b>	<b>Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (in Euro)</b>	<b>Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio )</b>
-------------	--	---	--

<b>MESE</b>	<b>Prezzo medio per azione (in Euro)</b>	<b>Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (in Euro)</b>	<b>Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio )</b>
12 dicembre - 30 dicembre 2014	3.186	- 2.086	- 65,5%
gennaio	3.478	- 2.378	- 68,4%
febbraio	3.756	- 2.656	-70,7%
marzo	4.938	- 3.838	-77,7%
aprile	5.705	- 4.605	- 80,7%
maggio	4.874	- 3.774	- 77,4%
giugno	4.560	- 3.460	- 75,9%
luglio	4.430	- 3.330	- 75,2%
agosto	4.368	- 3.268	- 74,8%
settembre	4.885	- 3.785	- 77,5%
ottobre	4.853	- 3.753	- 77,3%
novembre	4.813	- 3.713	- 77,1%
1 dicembre - 11 dicembre 2015	4.368	- 3.268	- 74,8%

Fonte: Bloomberg

Nel Documento di Offerta, l'Offerente riporta che il prezzo ufficiale di chiusura delle azioni ordinarie di Pininfarina registrato in data 11 dicembre 2015 è stato pari ad Euro 4,20 e che il prezzo ufficiale di chiusura delle azioni ordinarie di Pininfarina rilevato all'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la data di pubblicazione del Documento di Offerta, cioè al 30 giugno 2016, risulta essere pari ad Euro 1,90.

Qui di seguito si riporta la tabella – tratta dalla sezione E, paragrafo E.4 del Documento di Offerta – che presenta un confronto tra il Corrispettivo e (i) il prezzo ufficiale di chiusura delle azioni ordinarie di Pininfarina registrato in data 11 dicembre 2015 e (ii) la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie di Pininfarina relativa a 1, 3, 6 mesi e 1 anno precedenti l'11 dicembre 2015.

<b>Data</b>	<b>Prezzo medio per azione (in Euro)</b>	<b>Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (in Euro)</b>	<b>Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio )</b>
Prezzo ufficiale 11 dicembre 2015	4.200	- 3.100	- 73,8%
1 mese prima	4.518	- 3,418	- 75,7%
3 mese prima	4.729	- 3,629	- 76,7%
6 mese prima	4.690	- 3,590	- 76,5%
1 anno prima	5.016	- 3,916	- 78,1%

Fonte: Bloomberg

Il Documento di Offerta reca un confronto tra il Corrispettivo e alcuni indicatori di mercato nella sezione E del Documento di Offerta.

### Parere dell'Advisor

Pininfarina ha conferito a Ernst & Young, un incarico finalizzato l'emissione di una *fairness opinion* con riferimento alla congruità del punto di vista finanziario del Corrispettivo dell'Offerta.

Ernst & Young ha rilasciato il Parere dall'Advisor in data 1 luglio 2016, la cui copia costituisce l'Allegato 1 di questo Comunicato.

Nel proprio parere l'Advisor ha osservato che nel corso dell'ultimo decennio le azioni Pininfarina non sono state oggetto di copertura da parte degli analisti finanziari e la società ha sempre adempiuto agli obblighi di comunicazione al mercato circa la propria situazione economica, finanziaria e patrimoniale e ciò anche in relazione alla richiesta CONSOB di informativa trimestrale a seguito di inserimento del titolo Pininfarina nella c.d. Grey list, l'elenco cioè delle società che evidenziano incertezze sulla continuità aziendale.

L'Advisor ha quindi condotto un'analisi – sulla base di dati pubblicamente disponibili – avente ad oggetto il rapporto esistente tra il prezzo di borsa ed alcune grandezze economiche (utile netto, EBITDA e ricavi) di Pininfarina, dal 2008, anno del primo accordo di riscadenziamento del debito della Società, al 2015 confrontandolo con il dato medio rilevato per un campione di società operanti nello stesso settore. Sulla base di questa analisi l'Advisor ha riscontrato un significativo disallineamento delle quotazioni rispetto ai fondamentali dell'Emittente, nonostante l'informativa al mercato da parte di Pininfarina abbia sempre riflesso la situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società e abbia evidenziato, in nove anni, la necessità di tre ristrutturazioni del debito e due volte le fattispecie previste dall'art. 2446 c.c..

L'Advisor ha pertanto concluso che i valori espressi dai prezzi di borsa delle azioni Pininfarina non sono da ritenersi significativi ai fini del proprio parere.

Pertanto, ai fini della predisposizione del Parere dell'Advisor, Ernst & Young ha ritenuto di utilizzare i seguenti due metodi:

- il metodo dell'*unlevered discounted cash flow* che "porta ad esprimere il valore della società (*equity value*) come differenza tra il valore attuale netto delle sua attività operative (*enterprise value*), il valore di mercato del suo debito finanziario netto (*net financial position*) ed il fondo trattamento di fine rapporto"; e
- il metodo dei multipli di mercato che "si basa sull'osservazione di multipli correnti di mercato con riferimento ad un campione di società ritenute comparabili a quella oggetto di valutazione".

Nel suo parere l'Advisor precisa alcune note metodologiche e assunzioni impiegate nell'applicazione dei due metodi sopra indicati: in relazione a questi aspetti il consiglio di amministrazione fa rinvio al paragrafo 4 del Parere dell'Advisor allegato a questo Comunicato.

Di seguito si riportano i valori per azione di Pininfarina risultanti dall'applicazione delle metodologie di valutazione sopra indicate come riportati nel Parere dell'Advisor.

<b>Risultati – Valore per azione ( in Euro)</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>
Metodo "unlevered discounted cash flow"	1,05	1,27
Metodo dei multipli di mercato	0,96	1,19

Di seguito si riporta la tabella – tratta dal Parere dell'Advisor – che illustra l'andamento dei prezzi di borsa del titolo Pininfarina (prezzi medi ponderati per i volumi scambiati a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi)

con riferimento al 14 dicembre 2015, data di stipula dell'Accordo di Investimento, ed al 30 maggio 2016, data di acquisto della Partecipazione di Maggioranza da parte dell'Offerente.

<b>Prezzo per azione – Medie Ponderate ( in Euro)</b>	<b>14.12.2015</b>	<b>30.05.2016</b>
Media a 1 mese	4,16	2,15
Media a 3 mesi	4,61	2,27
Media a 6 mesi	4,64	3,14

Nel complesso, sulla base di tutto quanto esposto nel Parere dell'Advisor, Ernst & Young ha così concluso: "*riteniamo che il Corrispettivo dell'Offerta avente ad oggetto le azioni ordinarie di Pininfarina, pari ad Euro 1,10 per azione, sia congruo dal punto di vista finanziario.*"

#### *Parere degli Amministratori Indipendenti*

In data 4 luglio 2016, i Consiglieri Indipendenti hanno reso ai sensi dell'articolo 39 *bis* del Regolamento Emittenti, il parere motivato costituente l'Allegato 2 di questo Comunicato che qui si richiama e a cui si rimanda per un'analisi delle considerazioni svolte.

#### *Valutazione del consiglio di amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo*

Il consiglio di amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, delle valutazioni espresse dei Consiglieri Indipendenti e del Parere dell'Advisor.

Con riferimento al Parere dell'Advisor, il consiglio di amministrazione ritiene che l'impostazione metodologica nel predetto documento sia coerente con la prassi di mercato e condivisibile quanto metodo, assunzioni e considerazioni conclusive.

Alla luce delle predette considerazioni, il consiglio di amministrazione all'unanimità, ha ritenuto congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo dell'Offerta, in linea con le valutazioni espresse nel Parere degli Amministratori Indipendenti e nel Parere dell'Advisor.

#### **4. INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE**

Il presidente Paolo Pininfarina ha partecipato anche in qualità di liquidatore di Pincar alle trattative per la negoziazione dell'Accordo di Investimento, l'Accordo di Ristrutturazione e l'Accordo di Riscadenziamento

L'amministratore delegato Silvio Angori e gli amministratori Gianfranco Albertini (dimessosi per consentire la cooptazione di CP Gurnani) e Carlo Pavesio hanno partecipato alla fase delle trattative concernenti l'Accordo di Investimento, l'Accordo di Ristrutturazione dell'Accordo di Riscadenziamento.

## **5. AGGIORNAMENTO SULLA DELL'INFORMAZIONE DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

### **5.1 Fatti di rilievo successivi alla pubblicazione dell'ultima situazione contabile infra annuale periodica pubblicata**

Alla data odierna non vi sono fatti di rilievo da segnalare ulteriori rispetto a quanto riportato e descritto nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 maggio 2016 e, naturalmente, a quanto già esposto nella Premessa ed in questo Comunicato nonché nel comunicato stampa della Società del 30 maggio 2016.

### **5.2 Andamento recente prospettive dell'Emittente ove non riportate nel Documento di Offerta**

Alla data odierna non vi sono elementi da segnalare ulteriori rispetto a quanto riportato e descritto nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 maggio 2016.

## **6. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Il consiglio di amministrazione, nel corso della riunione descritta al paragrafo 1 (Descrizione della Riunione del consiglio di amministrazione) che precede, ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, delle valutazioni espresse dei Consiglieri Indipendenti e del contenuto del Parere dall'Advisor.

Con riferimento al Parere dell'Advisor il consiglio di amministrazione ritiene che l'impostazione metodologica nel predetto documento sia coerente con la prassi di mercato e condivisibile quanto metodo, assunzioni e considerazioni conclusive.

Alla luce delle predette considerazioni, il consiglio di amministrazione, all'unanimità, in linea con le valutazioni espresse nel Parere degli Amministratori Indipendenti e nel Parere dell'Advisor, ha ritenuto congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo dell'Offerta.

Si precisa infine che la convenienza economica dell'adesione all'offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista dell'atto dell'adesione, tenuto conto di tutto quanto sovraesposto e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.

Il presente Comunicato unitamente agli allegati verrà pubblicato sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo [www.pininfarina.com](http://www.pininfarina.com), sezione Finanza/Informazioni per gli Azionisti/OPA.

Torino, 4 luglio 2016.

Per il Consiglio di Amministrazione

Paolo Pininfarina

Presidente  


**ALLEGATO 1**  
**PARERE DELL'ADVISOR**

Spettabile  
Pininfarina S.p.A.  
Via Bruno Buozzi 6  
10100 Torino

c.a. Consiglio di Amministrazione

1 luglio 2016

**Oggetto: *Fairness opinion* sulla congruità dal punto di vista finanziario del corrispettivo dell'offerta pubblica di acquisto totalitaria obbligatoria avente ad oggetto le azioni ordinarie di Pininfarina S.p.A. promossa da PF Holdings BV.**

## 1. Contesto di riferimento

Pininfarina (di seguito anche "Pininfarina", la "Società" o l' "Emittente") è una società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana. Il capitale sociale dell'Emittente ammonta ad Euro 30.166.652,00, integralmente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 30.166.652 azioni ordinarie, con valore nominale di Euro 1,00 ciascuna. L'Emittente non ha emesso categorie di azioni diverse da quelle ordinarie, né obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni convertibili o alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il potere di deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni di Pininfarina.

In data 30 maggio 2016, in esecuzione degli accordi stipulati il 14 dicembre 2015 e resi noti al mercato in tale data, Pincar S.r.l. in liquidazione (di seguito anche "Pincar") ha ceduto l'intera partecipazione detenuta nella Società, costituita da n. 22.945.566 azioni ordinarie (la "Partecipazione di Maggioranza"), a PF Holdings BV (di seguito anche "PF Holdings" o l' "Offerente"), posseduta da TechMahindra Limited e Mahindra & Mahindra Limited (di seguito anche, rispettivamente, "Tech Mahindra" e "Mahindra" e, congiuntamente, gli "Investitori"), e da questi ultimi designata quale acquirente della Partecipazione di Maggioranza in Pininfarina.

PF Holdings ha acquistato le azioni ordinarie Pininfarina detenute da Pincar al prezzo di Euro 1,10 per azione. Nei tempi previsti dalla normativa applicabile, PF Holdings promuoverà un'offerta pubblica di acquisto totalitaria obbligatoria (l' "Offerta") ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 1 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato ("TUF").

L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Pininfarina, dedotte le azioni detenute, direttamente o indirettamente, dall'Offerente. In particolare, l'Offerente detiene direttamente n. 22.945.566 azioni ordinarie, corrispondenti al 76,063% del capitale sociale di Pininfarina. L'Offerta ha dunque ad oggetto n. 7.221.086 azioni ordinarie, corrispondenti al 23,937% del capitale sociale dell'Emittente. L'Emittente ha in portafoglio n. 15.958 azioni proprie, corrispondenti allo 0,05% del capitale sociale di Pininfarina.

L'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo in contanti pari a Euro 1,10 per ciascuna azione ordinaria portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo"). Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura dell'operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF. In particolare, il Corrispettivo coincide con il prezzo pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza ai sensi dell'accordo di investimento stipulato tra gli Investitori e Pincar in data 14 dicembre 2015 (l' "Accordo di Investimento").

L'Accordo di Investimento prevede, tra l'altro, l'impegno da parte degli Investitori di investire Euro 20 milioni mediante un aumento di capitale di Pininfarina, offerto a tutti gli azionisti, entro la fine del 2016.

In data 30 maggio 2016 è inoltre divenuto efficace l'accordo di riscadenziamento del debito concluso in esecuzione del piano di risanamento di Pininfarina attestato ex art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare stipulato in data 14 dicembre 2015 (l' "Accordo di Riscadenziamento") tra Pininfarina e Banca Regionale Europea S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., UniCredit S.p.A. (già UniCredit Banca di Roma S.p.A. e UniCredit Corporate Banking S.p.A.), Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare Società Cooperativa, UBI Leasing S.p.A., Monte dei Paschi di Siena Leasing & Factoring, Banca per i Servizi Finanziari alle Imprese S.p.A., Selmabipiemme Leasing S.p.A., UniCredit Leasing S.p.A., BNP Paribas Leasing Solution S.p.A., Release S.p.A., Mediocredito Italiano S.p.A. e Banca IMI S.p.A. (di seguito anche gli "Istituti Finanziatori"). L'efficacia dell'Accordo di Riscadenziamento con gli Istituti Finanziatori costituiva, infatti, condizione sospensiva dell'efficacia dell'Accordo di Investimento.

Ai sensi dell'Accordo di Riscadenziamento, alcuni Istituti Finanziatori (rappresentanti circa il 58% del totale dei crediti finanziari) hanno concordato un pagamento a saldo e stralcio dei loro crediti nei confronti di Pininfarina, mentre Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Regionale Europea S.p.A., Selmabipiemme Leasing S.p.A. e Mediocredito Italiano S.p.A. hanno concordato un nuovo piano di riscadenziamento dei loro crediti nei confronti della Società. In tale contesto, è stato stipulato un accordo di finanziamento ai sensi del quale PF Holdings, nuovo azionista di controllo, ha concesso alla Società un finanziamento soci fruttifero di Euro 16 milioni, con scadenza 1 gennaio 2017, con possibilità per il finanziatore di convertire tale importo in conto aumento di capitale. Tali fondi sono stati destinati, in aggiunta alle disponibilità della Società, al pagamento degli Istituti Finanziatori che hanno optato per un pagamento a saldo e stralcio nell'ambito dell'Accordo di Riscadenziamento.

## **2. Il nostro incarico**

Tenuto conto di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di Pininfarina ha conferito a Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A. (di seguito anche "EY") un incarico finalizzato all'emissione di una *fairness opinion* con riferimento alla congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo dell'Offerta (la "*Fairness Opinion*").

## **3. Documentazione**

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



Building a better  
working world.

- Bilanci di Pininfarina per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015;
- Relazione trimestrale di Pininfarina al 31 marzo 2016;
- Situazione economico-patrimoniale di Pininfarina al 31 maggio 2016 (ultima disponibile);
- Piano industriale 2016-2025 della Società, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 27 novembre 2015;
- Piano di risanamento di Pininfarina attestato ex art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare il 14 dicembre 2015;
- Accordo di Riscadenziamento stipulato tra Pininfarina e gli Istituti Finanziatori il 14 dicembre 2015;
- Accordo di Investimento stipulato tra gli Investitori e Pincar il 14 dicembre 2015;
- Statuto della Società;
- Altri dati e informazioni pubblicamente disponibili (fonti: Pininfarina *website*, CONSOB *website*, Borsa Italiana *website*, S&P Capital IQ, Bloomberg).

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

#### 4. Analisi

##### a. Normativa di riferimento

Il Corrispettivo dell'Offerta è stato determinato dall'Offerente con riferimento all'art. 106, comma 2 del TUF, che recita:

*"Per ciascuna categoria di titoli, l'offerta è promossa entro venti giorni a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'offerente e da persone che agiscono di concerto con il medesimo, nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, per acquisti di titoli della medesima categoria. Qualora non siano stati effettuati acquisti a titolo oneroso di titoli della medesima categoria nel periodo indicato, l'offerta è promossa per tale categoria di titoli ad un prezzo non inferiore a quello medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi o del minor periodo disponibile. [omissis]"*

##### b. Metodologie di valutazione adottate

#### Approccio valutativo

Al fine del presente lavoro, abbiamo analizzato la documentazione ed applicato metodologie valutative normalmente utilizzate dalla prassi nazionale ed internazionale:

- metodo dell'*unlevered discounted cash flow* (UDCF), quale metodo di valutazione principale;
- metodo dei multipli di mercato, quale metodo di valutazione di controllo.

Con riferimento alle quotazioni di borsa, si osserva che nel corso dell'ultimo decennio il titolo Pininfarina non è stato oggetto di copertura da parte degli analisti finanziari. La Società ha tuttavia sempre adempiuto agli obblighi di comunicazione al mercato circa la propria situazione economica, finanziaria e patrimoniale anche in relazione alla richiesta Consob di informativa trimestrale a seguito dell'inserimento del titolo Pininfarina nella cd. Grey List, l'elenco cioè delle società che evidenziano incertezze sulla continuità aziendale (art.114 T.U.F.).

Al fine di verificare la significatività delle quotazioni espresse dalla Società abbiamo quindi analizzato, sulla base di dati pubblicamente disponibili, il rapporto esistente tra il prezzo di borsa ed alcuni fondamentali (Utile netto, EBITDA e Ricavi) di Pininfarina, dal 2008, anno del primo accordo di riscadenziamento del debito della Società, al 2015, e lo abbiamo posto a confronto con il dato medio rilevato per un campione di società operanti nel settore comparabile a quello della Società (Bertrand AG, Valeo SA, Semcom AB, Lear Corp., Grammer AG, Johnson Controls Inc., Magna International Inc., Delphi Automotive PLC, Tower International Inc. Dana Holding Corporation). Dall'analisi è emerso, in confronto al benchmark, un significativo disallineamento delle quotazioni rispetto ai fondamentali della Società, nonostante l'informativa al mercato da parte di Pininfarina abbia sempre riflesso la situazione economica, finanziaria e patrimoniale della Società e abbia evidenziato, in nove anni, la necessità di tre ristrutturazioni del debito e due volte le fattispecie previste dall'art.2446 del Codice Civile.

Ne consegue che i valori espressi dai prezzi di borsa del titolo Pininfarina non sono stati ritenuti in questa sede significativi.

#### 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 recepire pienamente le proiezioni economico-finanziarie della Società.

Il metodo dell'*unlevered discounted cash flow* porta ad esprimere il 'valore della società' (*equity value*) come differenza tra il valore attuale netto delle sua attività operative (*enterprise value*), il valore di mercato del suo debito finanziario netto (*net financial position*) ed il fondo trattamento di fine rapporto.

Ai fini dell'analisi abbiamo:

- utilizzato il piano industriale 2016-2025 della Società, approvato dal Consiglio di Amministrazione ed attestato ex art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare;
- considerato la posizione finanziaria netta alla data del 31 maggio 2016, ultima disponibile, in quanto già recepisce gli effetti dell'Accordo di Riscadenziamento stipulato tra Pininfarina e gli Istituti Finanziatori;
- valorizzato le perdite fiscali riportabili.

I parametri principali assunti a riferimento della valutazione, la cui data di riferimento è il 31 maggio 2016, sono:

- costo medio ponderato del capitale ("WACC") compreso in un intervallo tra 12,6% e 11,7%;
- un tasso di crescita nel lungo termine ("g") pari a 2%.



Building a better  
working world

#### Metodo dei multipli di mercato

La metodologia si basa sull'osservazione di multipli correnti di mercato con riferimento ad un campione di società ritenute comparabili a quella oggetto di valutazione.

La scelta dei multipli avviene generalmente in base alle caratteristiche del settore nel quale la società da valutare opera: nel caso di specie, è stato quindi utilizzato il multiplo *enterprise value / earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (EV/EBITDA)*.

Il multiplo selezionato è stato applicato con riferimento al 2016, adottando:

- le quotazioni di borsa riferite ai 12 mesi anteriori alla data del 31 maggio 2016;
- un *size discount* fino ad un valore massimo del 10%.

#### Sintesi dei risultati

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

Risultati - Valore per azione (Euro)		
	Min	Max
UDCF	1,05	1,27
Multipli di mercato	0,96	1,19

A fini esclusivamente descrittivi, riportiamo anche l'andamento dei prezzi di borsa del titolo Pininfarina (prezzi medi ponderati per i volumi scambiati a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi) con riferimento al 14 dicembre 2015, data di stipula dell'Accordo di Investimento, ed al 30 maggio 2016, data di acquisto della Partecipazione di Maggioranza da parte di PF Holdings.

Prezzo per azione - Medie ponderate		
Euro	14.12.2015	30.05.2016
Media 1 mese	4,16	2,15
Media 3 mesi	4,61	2,27
Media 6 mesi	4,64	3,14

#### **5. Presupposti e limitazioni**

La *Fairness Opinion* è stata redatta da EY a supporto del Consiglio di Amministrazione della Società, che se ne potrà avvalere 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; fermo restando che è autorizzata sin da ora la pubblicazione della presente *Fairness Opinion* quale allegato al comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103 del TUF;

- (ii) è indirizzata esclusivamente al Consiglio di Amministrazione della Società e, pertanto, nessuno, ad eccezione dei destinatari, è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nella *Fairness Opinion* e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi sulla bontà e convenienza dell'Offerta rimarrà di loro esclusiva responsabilità e competenza.

La presente *Fairness Opinion* non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse della Società all'Offerta ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni della stessa.

La *Fairness Opinion* si basa sul presupposto che l'Offerta ed i termini e condizioni della stessa vengano valutati dai membri del Consiglio di Amministrazione 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 *audit* sui dati e sulle informazioni fornite e riportate nel paragrafo relativo alla documentazione utilizzata.

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.

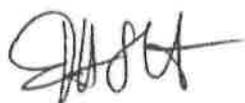
La *Fairness Opinion* non costituisce sollecitazione o raccomandazione all'adesione all'Offerta o alla vendita od acquisto di azioni ordinarie Pininfarina.

## 6. Conclusioni

Nel complesso, sulla base di tutto quanto sopra esposto, riteniamo che il Corrispettivo dell'Offerta avente ad oggetto le azioni ordinarie di Pininfarina, pari ad Euro 1,10 per azione, sia congruo dal punto di vista finanziario.

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

EY S.P.A.  
TRANSACTION ADVISORY SERVICES



Franz Hermann Schütz

Partner

## ALLEGATO 2

### PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento CONSOB, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria su azioni ordinarie di Pininfarina S.p.A. promossa da Pf Holdings B.V. (l'"**Offerta**").

I Consiglieri Edoardo Garrone, Licia Mattioli, Enrico Parazzini e Roberto Testore, nella loro qualità di consiglieri di amministrazione indipendenti di Pininfarina S.p.A. (l'"**Emittente**" o "**Pininfarina**"), non correlati a PF Holdings B.V. (l'"**Offerente**"), (gli "**Amministratori Indipendenti**"), al fine di redigere il presente parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta (come di seguito definita) e sulla congruità del corrispettivo, ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento CONSOB, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), da sottoporre al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prima dell'approvazione del comunicato ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, ("**TUF**"), e art. 39 Regolamento Emittenti hanno preliminarmente:

- (a) verificato e positivamente accertato l'assenza di qualsiasi correlazione con riferimento all'Offerente;
- (b) esaminato i contenuti della comunicazione effettuata dall'Offerente, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Testo Unico e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti, datata 30 maggio 2016, con la quale l'Offerente ha reso noto al mercato l'obbligo di promuovere l'Offerta per effetto del superamento della soglia prevista dalla all'articolo 106, comma 1, del Testo Unico;
- (c) esaminato la bozza del Documento di Offerta, presentata dall'Offerente alla CONSOB in data 17 giugno 2016 e trasmessa all'Emittente in pari data, nonché la versione definitiva del Documento di Offerta ricevuta in data 1 luglio 2016 all'esito del completamento dell'istruttoria della CONSOB;
- (d) esaminato il parere rilasciato in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo rilasciato a supporto e beneficio esclusivo dell'Emittente rilasciato da Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A., in data 1 luglio 2016.

Ciò premesso, gli Amministratori Indipendenti, sulla base della documentazione sopraindicata e di quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta, danno atto di quanto segue.

1. In data 30 maggio 2016, ai sensi degli articoli 102, comma 1, del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti, l'Offerente ha reso noto al mercato l'obbligo di promuovere l'Offerta, per effetto del superamento della soglia prevista dall'articolo 106, comma 1, del Testo Unico; l'obbligo di procedere all'offerta è conseguente all'esecuzione dell'Accordo di Investimento e pertanto all'acquisto da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza.
2. L'Offerta ha per oggetto massime 7.205.128 azioni ordinarie di Pininfarina, ciascuna di valore nominale pari ad Euro 1,00, pari a circa il 23,88% percento delle Azioni dell'Emittente, vale a dire la totalità delle Azioni emesse dell'Emittente, al netto delle Azioni detenute dall'Offerente e delle azioni proprie in portafoglio dell'Emittente pari allo 0,05% del capitale sociale.
3. L'Offerta è rivolta indistintamente a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente; trattandosi di una offerta obbligatoria, la stessa non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.
4. L'Offerta non è finalizzata al *de-listing* delle Azioni di Pininfarina: si intende infatti mantenere le azioni dell'Emittente quotate sul MTA.
5. Le motivazioni dell'Offerta sono ampiamente illustrate nel Documento di Offerta e qui si richiamano.

6. Il Corrispettivo offerto dall'Offerente a ciascun Aderente all'Offerta è pari ad Euro 1,10; l'Esborso Massimo, nel caso di totale adesione all'Offerta, è indicato in Euro 7.925.640,80; il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.
7. Secondo quanto rappresentato al paragrafo E.1 del Documento di Offerta, *"il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa ad un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente per l'acquisto di azioni di Pininfarina nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF"*.
8. Nel Documento di Offerta, l'Offerente ha infatti precisato che il Corrispettivo, coincide con il prezzo pagato dal medesimo per l'Acquisizione della Partecipazione di Maggioranza ai sensi dell'Accordo di Investimento, e riporta di non avere effettuato alcun altro acquisto di azioni dell'Emittente nei 12 mesi precedenti la comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del Testo Unico.
9. L'Offerente segnala inoltre che il prezzo dell'Acquisizione è stato determinato sulla base delle negoziazioni tra Tech Mahindra e Mahindra da una parte, e Pincar dall'altra.

A questo proposito l'Offerente dichiara nel Documento di Offerta che nelle negoziazioni relative all'Acquisizione, Tech Mahindra e Mahindra hanno tenuto in considerazione l'impatto della prolungata crisi economico-finanziaria di Pininfarina, l'EBITDA negativo del Gruppo Pininfarina nel 2014, nonché la sottocapitalizzazione di Pininfarina, confermata anche dal fatto che (i) al dicembre 2015 le perdite dell'Emittente sono state superiori ad un terzo del capitale (situazione rilevante ai sensi dell'art. 2446 c.c.) e (ii) al 31 marzo 2016 il capitale sociale della società era pari a circa Euro 30 milioni, mentre il patrimonio netto è stato di circa Euro 5 milioni.

Nel Documento di Offerta, l'Offerente precisa inoltre che nell'ambito delle negoziazioni dei termini dell'Acquisizione, il prezzo per azione di Euro 1,10 è stato ritenuto congruo da Tech Mahindra e Mahindra sulla base di un'analisi condotta in piena autonomia, senza il supporto di *report* di valutazione rilasciati da soggetti indipendenti e che tale prezzo è stato accettato da Pincar, sulla base di valutazioni autonome.

Ai fini del rilascio del proprio parere gli Amministratori Indipendenti reputano inoltre rilevante considerare che:

- (a) gli stessi hanno preso atto di quanto contenuto nel Parere dell'Advisor, del quale hanno condiviso metodo, assunzioni e considerazioni conclusive, ritenendo in particolare l'impostazione metodologica ivi contenuta coerente con la prassi di mercato ed idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa;
- (b) in particolare l'Advisor ha condotto un'analisi – sulla base di dati pubblicamente disponibili – avente ad oggetto il rapporto esistente tra il prezzo di borsa ed alcune grandezze economiche (utile netto, EBITDA e ricavi) di Pininfarina, dal 2008, anno del primo accordo di riscadenziamento del debito della Società, al 2015 confrontandolo con il dato medio rilevato per un campione di società operanti nello stesso settore; sulla base di questa analisi l'Advisor ha riscontrato un significativo disallineamento delle quotazioni rispetto ai fondamentali dell'Emittente - nonostante l'informativa al mercato da parte di Pininfarina abbia sempre riflesso, tempestivamente, esaurientemente e fedelmente, la situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società e abbia evidenziato, in nove anni, la necessità di tre ristrutturazioni del debito e due volte le fattispecie previste dall'art. 2446 c.c. - ed ha ritenuto che i valori espressi dai prezzi di borsa delle azioni Pininfarina non siano da ritenersi significativi ai fini della valutazione della Società;

- (c) le risultanze dell'Advisor concludono che, sulla base dei valori risultanti dall'applicazione delle metodologie di valutazione operate e ivi riportate, il Corrispettivo è congruo dal punto di vista finanziario per gli azionisti dell'Emittente;

Alla luce di quanto sopra, gli Amministratori Indipendenti si esprimono positivamente circa l'Offerta e giudicano congruo da un punto di vista finanziario il Corrispettivo offerto, pari a euro 1,10 per azione.

Torino, 4 luglio 2016.

*Firmato:*

Edoardo Gàrrone

Licia Mattioli

Enrico Parazzini

Roberto Testore