

Allegato 6: Relazione di KPMG S.p.A. sulla congruità del rapporto di cambio della Fusione Intek.

*** **



**Quattrotre S.p.A.
Intek S.p.A.**

**Relazione della società di revisione
sul Rapporto di Cambio delle azioni ai sensi
dell'art. 2501-sexies
del Codice Civile**

**KPMG S.p.A.
6 aprile 2012**



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67832445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sul Rapporto di Cambio delle azioni ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile

Agli Azionisti di
Quattrotre S.p.A.

Agli Azionisti di
Intek S.p.A.

1 Motivo, oggetto e natura dell'incarico

Con decreto emesso in data 7 febbraio 2012, depositato in cancelleria in data 9 febbraio 2012, abbiamo ricevuto dal Presidente del Tribunale di Ivrea, su istanza congiunta di Quattrotre S.p.A. (di seguito anche "Quattrotre" o "Società Incorporanda" o "433") e di Intek S.p.A. (di seguito anche "Intek" o "Società Incorporante"), l'incarico di redigere, quale esperto comune, ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile, la relazione sul rapporto di cambio fra le azioni di Quattrotre e quelle di Intek (di seguito il "Rapporto di Cambio") in relazione all'operazione che prevede la fusione per incorporazione di Quattrotre in Intek (di seguito la "Fusione Quattrotre - Intek" o la "Fusione").

Ai fini del presente incarico, abbiamo ricevuto dagli Organi Amministrativi di Intek e di Quattrotre il progetto di fusione per incorporazione di Quattrotre in Intek (di seguito, il "Progetto di Fusione Quattrotre-Intek" o il "Progetto di Fusione"), approvato in data 27 gennaio 2012 dagli stessi Organi Amministrativi ognuno per quanto di propria competenza, nonché le relazioni a corredo dello stesso, redatte ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile ed approvate in data 28 marzo 2012, che indicano, illustrano e giustificano il Rapporto di Cambio (di seguito, le "Relazioni").

Gli Organi Amministrativi di Intek e di Quattrotre ci hanno altresì trasmesso le relative situazioni patrimoniali di fusione, rispettivamente al 30 settembre 2011 e al 25 gennaio 2012, non assoggettate a revisione contabile, redatte ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile ed approvate dagli Organi Amministrativi medesimi nella citata riunione del 27 gennaio 2012.

Il Progetto di Fusione Quattrotre - Intek sarà sottoposto all'approvazione sia dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Quattrotre che dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Intek in prima convocazione il giorno 8 maggio 2012 e, occorrendo, in seconda convocazione il giorno 9 maggio 2012.

2 Sintesi dell'operazione

2.1 Fusione e "Processo di Riorganizzazione Societaria"

Le società partecipanti alla Fusione sono le seguenti:

- **Società Incorporante:**

Intek S.p.A., società di partecipazioni iscritta nell'elenco generale di cui all'art. 106 del D.Lgs. n. 385/1993, con sede legale in Ivrea (TO), Via Camillo Olivetti n. 8 e Uffici Amministrativi in Milano, Foro Bonaparte n. 44, codice fiscale ed iscrizione al Registro delle Imprese di Torino n. 00470590019, capitale sociale alla data di approvazione del Progetto di Fusione pari a €35.389.742,96 interamente sottoscritto e versato e suddiviso in n. 136.114.396 azioni (di cui n. 130.422.019 azioni ordinarie e n. 5.692.377 azioni di risparmio), entrambe le categorie prive di valore nominale ed ammesse alle negoziazioni presso il mercato azionario telematico organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

- **Società Incorporanda:**

Quattrotretre S.p.A., società per azioni di recente costituzione (il primo esercizio sociale chiuderà al 31 dicembre 2012), la cui attività è indirizzata all'acquisto ed alla gestione di partecipazioni (non nei confronti del pubblico), con sede legale in Milano, Foro Buonaparte n. 44, codice fiscale ed iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano n. 07642730969, capitale sociale alla data di approvazione del Progetto di Fusione pari a €5.000.000,00, suddiviso in n. 5.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di €1,00 ciascuna.

Alla data della presente relazione Quattrotretre detiene direttamente il 48,8% del capitale sociale ordinario di Intek ed il 42,1% del capitale sociale di KME Group S.p.A. (di seguito, "KME"), di cui l'11,9% indirettamente per il tramite di Intek. Tali percentuali sono calcolate sul capitale sociale ordinario al netto delle azioni proprie in portafoglio.

Entrambe le società partecipanti alla Fusione sono soggette al controllo indiretto di Quattrodue Holding B.V. (di seguito, "422 B.V."), che, alla data della presente relazione, detiene direttamente circa il 39,8% del capitale sociale di 433. Il restante 60,2% del capitale sociale di 433 è detenuto da 422 S.p.A. controllata totalitaria da 422 B.V..

In data 24 gennaio 2012, Quattrotretre ha emesso un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria denominato "Convertendo Quattrotretre S.p.A. 2012-2017" (di seguito, il "Prestito Convertendo"), di valore nominale complessivo pari a €32.004.000,00 costituito da n. 4.000 obbligazioni di valore nominale pari ad €8.001,00 ciascuna (le "Obbligazioni Convertende"), sottoscritte e versate da Quattrodue S.p.A., a un prezzo di emissione unitario pari ad €6.000,00.

Come risultante dalle Relazioni, "Ai sensi del regolamento del Prestito Convertendo:

- 1) le Obbligazioni Convertende si convertiranno automaticamente (la "**Conversione in Azioni**") alla data di scadenza (corrispondente alla scadenza del sessantottesimo mese successivo alla data di emissione del Prestito Convertendo, ossia il 24 settembre 2017) in n. 900.000 azioni ordinarie 433 di nuova emissione del valore nominale di €1,00 ciascuna, in ragione di un rapporto di conversione di n. 225 azioni di compendio per n. 1 Obbligazione Convertenda, salva l'Opzione di Rimborso come infra definita. A servizio del Prestito Convertendo, 433 ha deliberato un aumento di capitale per un importo massimo di €32.004.000,00 (incluso il sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 900.000 azioni ordinarie del valore nominale di €1,00 ciascuna e sovrapprezzo pari ad €34,56 per ogni azione;
- 2) Quattrotre avrà il diritto di rimborsare le Obbligazioni Convertende alla data di scadenza per contanti, dandone comunicazione all'obbligazionista entro sessanta giorni lavorativi precedenti la data di scadenza (l' "**Opzione di Rimborso**"), previo ottenimento, da parte dell'assemblea degli azionisti dell'emittente del Prestito Convertendo, dell'autorizzazione ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5) C.C. approvata anche con il voto favorevole della maggioranza dei soci dell'emittente, presenti in assemblea, diversi dal socio o dai soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza, anche relativa, purché superiore al 10%. In caso di esercizio dell'Opzione di Rimborso, Quattrotre verserà all'obbligazionista alla data di scadenza un importo pari ad €8.001,00 per ogni Obbligazione Convertenda (il "**Prezzo di Rimborso**") per un controvalore complessivo di €32.004.000,00".

Il Progetto di Fusione prevede che, con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, che potrà anche essere successiva a quella dell'ultima delle iscrizioni di cui all'art. 2504-bis del Codice Civile, Intek si sostituisca a Quattrotre quale emittente del Prestito Convertendo, con conseguente ridenominazione del medesimo in "*Convertendo Intek S.p.A. 2012-2017*".

La Fusione, come meglio precisato più oltre, si inserisce in un più ampio progetto di riorganizzazione societaria che prevede *inter alia* altresì la successiva fusione di Intek (post-Fusione) in KME. Con decorrenza dalla data di efficacia della fusione per incorporazione di Intek in KME, è previsto che KME medesima si sostituisca a Intek quale emittente del Prestito Convertendo, con conseguente ridenominazione del medesimo in "*Convertendo Intek Group S.p.A. 2012-2017*".

Come risultante dalle Relazioni, "Intek ha dichiarato di aver ricevuto una comunicazione da parte di 422 S.p.A. – quale titolare della totalità delle Obbligazioni Convertende – con la quale quest'ultima ha manifestato l'impegno, in caso di perfezionamento della Fusione, a far beneficiarie anche agli azionisti di minoranza di Intek delle opportunità offerte dal Prestito Convertendo sia in caso di sua Conversione in Azioni, sia in caso di esercizio dell'Opzione di Rimborso. A tal fine, in prossimità della scadenza del Prestito Convertendo, o a seguito dell'esercizio dell'Opzione di Rimborso da parte di Intek, 422 S.p.A. comunicherà al mercato le modalità tecniche con le quali gli azionisti di minoranza di Intek potranno partecipare alle

opportunità offerte dal Prestito Convertendo pro-quota rispetto alla partecipazione che questi deterranno nel capitale sociale di Intek alla relativa data di riferimento”.

Il progetto di riorganizzazione societaria reso noto al mercato con i comunicati stampa diffusi ai sensi dell'art. 114 del D.Lgs. 58/1998 (di seguito, “TUF”) in data 25 ottobre 2011 ed in data 27 gennaio 2012, comprende i seguenti principali passaggi, riportati nelle Relazioni:

a) Promozione da parte di Intek di un'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'art. 102 del TUF (di seguito “Offerta Intek”)

“Intek intende promuovere un'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie proprie (l'“**Offerta Intek**”) ai sensi dell'art. 102 del TUF. L'Offerta Intek, rivolta ai soli azionisti ordinari Intek, avrà ad oggetto n. 64.775.524 azioni ordinarie, pari al 49,666% del capitale ordinario, con corrispettivo rappresentato da massime n. 64.775.524 obbligazioni del valore nominale unitario di Euro 0,50 (nel seguito, anche le “**Obbligazioni**”), rivenienti dal prestito obbligazionario denominato “*Intek S.p.A. 2012-2017*”. L'emissione delle Obbligazioni avverrà alla data di regolamento del corrispettivo dell'Offerta Intek, nel rapporto di n. 1 Obbligazione del valore nominale di Euro 0,50 per ogni n. 1 azione ordinaria Intek portata in adesione all'Offerta Intek e acquistata, per un controvalore nominale massimo di Euro 32.387.762,00”.

Nelle Relazioni si evidenzia in particolare che “L'Offerta Intek sarà condizionata, tra l'altro: (i) al raggiungimento di una soglia minima di adesioni pari al 30% del capitale sociale votante di Intek e quindi al netto delle azioni proprie (la “**Condizione di Adesione Intek**”) nonché (ii) al provvedimento da parte di Borsa Italiana S.p.A. di inizio delle negoziazioni delle Obbligazioni sul Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato (“**MOT**”). La Condizione di Adesione Intek sarà rinunciabile da Intek medesima entro i termini di legge e regolamentari applicabili. L'Offerta Intek non è finalizzata alla revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie Intek.

Ai fini della promozione dell'Offerta Intek, l'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Intek che sarà chiamata ad approvare il Progetto di Fusione sarà altresì chiamata ad approvare:

- i) la proposta di autorizzazione all'acquisto di massime n. 64.775.524 azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'art. 2357 del Codice Civile, dell'art. 132 TUF e relative disposizioni di attuazione nonché dell'art. 2358 c.c., con la modalità di cui all'art. 144-bis, comma 1, lett. a) del Regolamento Consob n. 11971/1999 (il “**Regolamento Emittenti**”), e la proposta di annullamento di massime n. 68.790.006 azioni proprie (comprendendo anche quelle già in portafoglio), senza riduzione del capitale sociale, unitamente alle modifiche statutarie inerenti e conseguenti;

- ii) la proposta di emissione del prestito obbligazionario denominato “*Intek S.p.A. 2012-2017*”, per un ammontare nominale massimo complessivo di Euro 32.387.762,00, costituito da massime n. 64.775.524 obbligazioni del valore nominale unitario di Euro 0,50”.

Gli Amministratori nelle Relazioni precisano che “Il Progetto di Fusione è redatto nel presupposto che, preliminarmente all’approvazione dello stesso, siano approvate dall’Assemblea straordinaria di Intek le proposte di deliberazione sopra descritte, e che le stesse siano efficaci e/o eseguite nei termini e alle condizioni necessarie per la promozione, lo svolgimento e il buon esito dell’Offerta Intek”.

b) Promozione da parte di KME, d'intesa con l'azionista di controllo 422 B.V. di un'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'art. 102 del TUF

KME intende promuovere, d’intesa con 422 B.V., un’offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie proprie, ai sensi dell’art. 102 del TUF (nel seguito, l’“Offerta KME”).

L’Offerta KME, rivolta ai soli Azionisti ordinari KME, avrà ad oggetto n. 254.864.115 azioni ordinarie, pari al 56,972% del capitale ordinario, con corrispettivo rappresentato da massimi n. 254.864.115 strumenti finanziari partecipativi di natura obbligazionaria del valore nominale unitario di €0,42, costituenti un’unica emissione, denominati “*Strumenti finanziari partecipativi di natura obbligazionaria KME Group S.p.A. 2012-2017*” (di seguito, anche gli “SFP”), emessi ai sensi del combinato disposto degli artt. 2346, comma 6, e 2351, comma 5, del Codice Civile.

Come risultante dalle Relazioni “L’Offerta Volontaria KME sarà condizionata, tra l’altro: (i) al raggiungimento di una soglia minima di adesioni pari al 30% del capitale sociale votante di KME e quindi al netto delle azioni proprie (la “**Condizione di Adesione KME**”), nonché (ii) al provvedimento da parte di Borsa Italiana S.p.A di inizio delle negoziazioni degli SFP sul MOT. La Condizione di Adesione KME sarà rinunciabile da KME medesima entro i termini di legge e regolamentari applicabili”.

Si evidenzia che, come precisato nelle Relazioni, e riportato nel comunicato stampa di KME del 23 marzo 2012 diramato in relazione ai chiarimenti ricevuti dalla Consob in risposta ad uno specifico quesito sottoposto da KME medesima, l’Offerta KME, in caso di avveramento della Condizione di Adesione KME, comporterà il superamento delle soglie di cui agli artt. 106, comma 4, TUF e 46 del Regolamento Emittenti da parte dell’Azionista di controllo 422 B.V., con conseguente obbligo di offerta pubblica di acquisto c.d. da consolidamento a carico della stessa.

Tale offerta pubblica successiva verrà realizzata, in presenza dei relativi presupposti, nell'ambito dello stesso *iter* relativo all'Offerta Volontaria KME, mediante il ricorso alla procedura di riapertura dei termini di adesione ai sensi dell'art. 40-bis del Regolamento Emittenti e nel rispetto delle disposizioni che regolano l'obbligo di offerta pubblica successiva.

Come precisato nelle Relazioni "L'emissione e la sottoscrizione degli SFP avverrà, per le azioni portate in adesione nell'ambito dell'Offerta Volontaria KME, alla data di regolamento del corrispettivo dell'Offerta Volontaria KME ovvero, in caso di svolgimento della procedura di Riapertura dei Termini e per le azioni portate in adesione nell'ambito della stessa, alla data di regolamento del corrispettivo della Riapertura dei Termini, nel rapporto di n.1 SFP del valore nominale di Euro 0,42 per ogni n. 1 azione ordinaria KME portata in adesione e acquistata dalla società, per un controvalore nominale massimo di Euro 107.042.928,30".

Si segnala che nelle Relazioni si precisa che con il termine "Offerta KME" ovvero "OPS KME" si intende l'intera procedura di offerta pubblica di scambio KME, ivi inclusa la procedura di riapertura dei termini in caso di svolgimento della medesima.

Come risultante dalle Relazioni, "Ai fini della promozione dell'Offerta KME, saranno sottoposte all'approvazione dell'Assemblea straordinaria di KME:

- a) la proposta di autorizzazione all'acquisto di massime n. 254.864.115 azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'art. 2357 C.C., dell'art. 132 TUF e relative disposizioni di attuazione nonché dell'art. 2358 C.C., con la modalità di cui all'art. 144-bis, comma 1, lett. a) del Regolamento Emittenti, e la proposta di annullamento di massime n. 262.602.646 azioni proprie, senza riduzione del capitale sociale, unitamente alle modifiche statutarie inerenti e conseguenti;
- b) la proposta di emissione degli SFP da offrire in scambio quale corrispettivo dell'Offerta KME, unitamente alle modifiche statutarie inerenti e conseguenti".

c) *Fusione per incorporazione di Intek in KME*

Il processo di riorganizzazione societaria prevede, oltre all'Offerta Intek ed all'Offerta Volontaria KME, la fusione di Intek in KME (di seguito, "Fusione Intek-KME"), che presuppone lo svolgimento dell'Offerta Intek e dell'Offerta Volontaria KME (di seguito "le Offerte") (indipendentemente dall'esito delle medesime) e l'efficacia della Fusione Quattrotre – Intek.

L'efficacia della Fusione Intek-KME è subordinata, come risultante dal citato comunicato stampa congiunto del 27 gennaio 2012, tra le altre, alla condizione che, anteriormente alla data di stipulazione dell'atto di fusione, siano rilasciati:

- da Intesa Sanpaolo S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 140.462.436 azioni ordinarie KME di cui n. 40.000.000 detenute da Intek e n. 100.462.436 attualmente detenute da 433 e destinate ad essere trasferite a Intek per effetto della Fusione Quattrotre - Intek;
- da Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 8.861.110 azioni ordinarie KME detenute da Intek;
- da GE Capital S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 31.174.250 azioni ordinarie KME di cui n. 2.638.889 detenute da Intek e n. 28.535.361 attualmente detenute da Quattrotre e destinate ad essere trasferite a Intek per effetto della Fusione Quattrotre - Intek;
- da GE Capital S.p.A. l'assenso alla Fusione ai sensi dei contratti di finanziamento in essere con Intek e con Quattrotre;
- da Banca d'Italia il nulla osta al trasferimento in capo a KME della partecipazione in I2 Capital Partners SGR S.p.A. attualmente detenuta da Intek.

Si segnala che, in dipendenza della Fusione Intek-KME, e con decorrenza dalla data di efficacia della stessa, KME modificherà la propria denominazione sociale in "Intek Group S.p.A."

2.2 Condizioni della Fusione

La Fusione, che, come sopra precisato, dovrà essere eseguita prima della Fusione Intek-KME benché approvata nella stessa Assemblea straordinaria degli Azionisti di Intek, si realizzerà successivamente allo svolgimento dell'Offerta Intek e dell'Offerta KME, ed indipendentemente dall'esito delle stesse.

L'operazione di Fusione è subordinata alla condizione che, anteriormente alla data di stipulazione dell'atto di fusione siano rilasciati:

- da Intesa Sanpaolo S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 13.610.797 azioni ordinarie Intek detenute da 433 e l'assenso al trasferimento in capo ad Intek di n. 100.462.436 azioni ordinarie KME detenute da Quattrotre e gravate da pegno;
- dall'Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali il consenso all'estinzione del pegno attualmente gravante su n. 5.316.666 azioni ordinarie Intek detenute da Quattrotre;

- da GE Capital S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 42.704.550 azioni ordinarie Intek detenute da Quattrotre e l'assenso al trasferimento in capo ad Intek delle n. 28.535.361 azioni KME detenute da Quattrotre e gravate da pegno;
- da GE Capital S.p.A. l'assenso alla Fusione ai sensi dei contratti di finanziamento in essere con Intek e con 433.

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

3 Natura e portata della presente relazione

Al fine di fornire agli Azionisti di Quattrotre e di Intek idonee informazioni sul Rapporto di Cambio, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Organi Amministrativi delle medesime società per la sua determinazione e le difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre la nostra valutazione sull'adeguatezza, nella circostanza di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, sull'importanza relativa attribuita dagli Organi Amministrativi a ciascuno di essi nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Organi Amministrativi non abbiamo effettuato una valutazione economica delle società coinvolte nell'operazione di Fusione. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Organi Amministrativi e dai consulenti da essi incaricati.

La presente relazione, pertanto, è stata predisposta esclusivamente ai fini di quanto previsto dall'art. 2501-sexies del Codice Civile e nell'ambito dell'operazione di Fusione per incorporazione di Quattrotre in Intek. Essa, pertanto, non può essere utilizzata in tutto o in parte per scopi difformi.

4 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente da Intek e da Quattrotre i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Abbiamo analizzato la documentazione ricevuta, e in particolare:

- 1) Il Progetto di Fusione e le Relazioni degli Organi Amministrativi di Quattrotre e Intek, indirizzate alle rispettive Assemblee straordinarie degli Azionisti e che propongono, con riferimento alle situazioni patrimoniali al 30 settembre 2011 per Intek e al 25 gennaio 2012 per Quattrotre, la determinazione del seguente Rapporto di Cambio:

- **un numero di azioni di Intek compreso tra un minimo di n. 21,08 ed un massimo di n. 34,86 ogni n. 1 azione di Quattrotre.**

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

In considerazione del fatto che l'operazione di Fusione avverrà successivamente rispetto all'esecuzione dell'Offerta Intek e dell'Offerta KME, rispettivamente sulle azioni ordinarie Intek e sulle azioni ordinarie di KME, l'esatta espressione numerica del Rapporto di Cambio sarà determinabile mediante l'applicazione della seguente formula (nel seguito, la "Formula") una volta conosciuto il livello di adesione alle suddette offerte:

Valore unitario azione 433				
Valore unitario azione Intek				
Dove il valore unitario delle azioni sarà determinato come segue:				
Valore unitario azione 433	(Valore unitario azione Intek * 61.632.013 ⁽¹⁾)	+	(Valore unitario azione Kme * 132.683.664 ⁽²⁾)	22.386.651 ⁽³⁾
	5.000.000 ⁽⁴⁾	+	900.000 ⁽⁵⁾	
Valore unitario azione Intek	105.800.000 ⁽⁶⁾	-	Debito OPS Intek ⁽⁷⁾	52.197.171 ⁽⁸⁾ * Valore unitario azioni Kme
	132.099.914 ⁽⁹⁾	-	N. azioni OPS Intek	

Dove il valore unitario delle azioni KME sarà determinato come segue:

Valore unitario azione KME	522.300.000 ⁽¹⁰⁾	-	Debito OPS Kme ⁽¹¹⁾
	483.308.535 ⁽¹²⁾	-	N. azioni OPS KME

(1) Numero di azioni ordinarie Intek detenute da 433
(2) Numero di azioni ordinarie Kme detenute da 433
(3) NAV di 433 al netto delle partecipazioni in Intek e Kme: pari al debito verso GE Capital (oltre interessi) + Debito verso Cassa Ragionieri (oltre interessi) - Disponibilità liquide
(4) N. azioni 433
(5) Numero di azioni da emettere per la conversione del Prestito Convertendo (pari al 18% delle azioni 433)
(6) NAV di Intek al netto della partecipazione in Kme
(7) Debito obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Intek, pari a N. azioni OPS Intek * 0,50
(8) Numero di azioni ordinarie Kme possedute da Intek
(9) N. azioni Intek
(10) NAV Kme
(11) Debito obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Kme, pari a: N. azioni (OPS Kme) * 0,42
(12) N. azioni Kme

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

Tale Rapporto di Cambio è stato determinato dagli Organi Amministrativi di Quattrotre e Intek utilizzando anche le indicazioni risultanti dalla relazione di stima e la documentazione cui al successivo punto 3).

- 2) La relazione di stima del Rapporto di Cambio eseguita dal Consulente degli Organi Amministrativi di Quattrotre e Intek (di seguito il "Consulente") che espone analiticamente i metodi di valutazione adottati, le ragioni della loro scelta, i valori risultanti dalla loro applicazione e le considerazioni formulate al riguardo dagli Organi Amministrativi.
- 3) La seguente documentazione, utilizzata dal Consulente degli Organi Amministrativi e, successivamente, anche da noi ai fini del nostro incarico:
 - i resoconti intermedi di gestione al 30 settembre 2011 del gruppo Intek e del gruppo KME predisposti dai rispettivi Consigli di Amministrazioni, non assoggettati a revisione contabile;
 - il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011 del gruppo ErgyCapital S.p.A., predisposto dal Consiglio di Amministrazione, non assoggettato a revisione contabile;
 - il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011 del gruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. predisposto dal Consiglio di Amministrazione, non assoggettato a revisione contabile;
 - le situazioni economiche e patrimoniali individuali al 30 settembre 2011 di Intek e KME, non assoggettate a revisione contabile;

- il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 del Gruppo KME, corredato della relazione degli Amministratori e dalla relazione della Società di Revisione;
 - i bilanci separato e consolidato al 31 dicembre 2010 di Intek e di KME, corredati delle rispettive relazioni degli Amministratori, dei Collegi Sindacali e della Società di Revisione;
 - il rendiconto di gestione del Fondo Comune d'Investimento Mobiliare Chiuso I2 Capital Partners al 30 giugno 2011, non assoggettato a revisione contabile;
 - la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 di ErgyCapital S.p.A. corredata dalla relazione degli Amministratori e dalla relazione della Società di Revisione;
 - il bilancio al 31 dicembre 2010 di FEB-Ernesto Breda S.p.A. assoggettato a revisione contabile;
 - il documento denominato "Business Plan 2012-2016" di KME;
 - il documento denominato "Business Plan 2012-2018 – BP base";
 - il documento denominato "ErgyCapital S.p.A. - Asset Valuation, 20th December 2011";
 - il documento denominato "Cobra AT Service - 8 novembre 2011";
 - i dati di Forecast al 31 dicembre 2011 e Budget 2012 di Culti S.r.l..
- 4) La seguente ulteriore documentazione è stata da noi utilizzata:
- il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 del Gruppo Intek, corredato della relazione degli Amministratori e dalla relazione della Società di Revisione;
 - il bilancio interinale di Quattrotre al 25 gennaio 2012 relativo al periodo intercorso dalla costituzione della società (avvenuta in data 21 dicembre 2011) al 25 gennaio 2012, non assoggettato a revisione contabile;
 - la situazione patrimoniale pro-forma di Intek al 30 settembre 2011, non assoggettata a revisione contabile;
 - il documento denominato "Business Plan 2012-2017" di KME approvato da Consiglio di Amministrazione in data 27 gennaio 2012;
 - gli attuali statuti di Quattrotre e Intek;

- lo statuto di Intek post-Fusione con Quattrotre, allegato al Progetto di Fusione Quattrotre-Intek;
- il regolamento del Prestito Convertendo;
- elementi contabili e statistici nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della presente relazione.

Abbiamo infine ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza delle Direzioni di Quattrotre e Intek, non sono intervenute modifiche significative ai dati e alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

5 Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio

Gli Organi Amministrativi di Intek e Quattrotre, anche sulla base delle indicazioni del Consulente, in considerazione della rilevanza e complessità dell'operazione di Fusione, hanno ritenuto appropriato individuare metodi di valutazione con consolidate basi dottrinali ed applicative tali da consentire di valutare in maniera omogenea le due società.

Gli Organi Amministrativi indicano nelle rispettive Relazioni che al fine di meglio comprendere le considerazioni svolte per la determinazione del Rapporto di Cambio nel contesto dell'operazione in esame, occorre evidenziare quanto segue:

- l'operazione di Fusione avviene successivamente all'esecuzione delle Offerte. I possibili risultati delle Offerte rendono necessaria l'espressione del Rapporto di Cambio in termini di formula, le cui variabili sono rappresentate dal numero di azioni aderenti alle Offerte e dal corrispettivo costituito da titoli di natura obbligazionaria. A seguito della realizzazione delle Offerte, l'applicazione della formula renderà determinabile il Rapporto di Cambio tra le azioni in Fusione;
- la società Quattrotre ha emesso un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria che dalla data di efficacia della Fusione Quattrotre-Intek assumerà la denominazione "Convertendo Intek S.p.A. 2012 - 2017". Ai fini della stima del Rapporto di Cambio, è stato considerato l'esercizio del diritto di conversione e quindi il conseguente effetto diluitivo sul capitale sociale.

5.1 Metodologie di valutazione adottate

L'individuazione delle metodologie valutative è stata condotta nell'ambito dei principi generali di omogeneità, coerenza e pluralità dei criteri con riferimento all'obiettivo di determinazione del Rapporto di Cambio tra le azioni e, conseguentemente, di valori relativi raffrontabili e riferibili alle due società considerate in ipotesi di autonomia operativa e gestionale (*stand-alone*).

Nell'ambito di tale approccio generale gli Amministratori di Quattrotre e Intek hanno utilizzato metodologie di tipo analitico. Gli Organi Amministrativi in considerazione del fatto che sia Intek che Quattrotre, detengono una partecipazione in KME, hanno proceduto ad effettuare una analisi anche del valore economico di quest'ultima. In particolare, il capitale di Intek e KME è stato valutato in primo grado dagli Amministratori con un approccio di tipo patrimoniale, ovvero mediante stima separata e successiva aggregazione del valore delle singole attività e passività di pertinenza sulla base delle metodologie ritenute più adeguate nella fattispecie per ciascuna di esse (approccio a cascata).

Le metodologie adottate per le attività e passività di secondo grado sono di tipo analitico ed empirico. Tra le metodologie analitiche si fa principalmente riferimento al metodo dei flussi operativi scontati (*Discounted Cash Flow*), che è stato utilizzato anche per supportare la valutazione delle partecipazioni detenute da KME Partecipazioni S.r.l..

Tra le metodologie empiriche, gli Amministratori hanno usato riferimenti di valore espressi dai prezzi di Borsa delle società quotate coinvolte nell'operazione. Relativamente a questi ultimi, in particolare, gli Amministratori hanno fornito considerazioni relative al livello di liquidità dei titoli e alla scarsa rappresentatività dei prezzi formati, e hanno utilizzato questi valori attribuendo loro una valenza solo limitata, informativa e di raffronto.

5.2 *Data di riferimento delle stime*

Le valutazioni analitiche sono state sviluppate sulla base delle situazioni patrimoniali di Intek e KME al 30 settembre 2011 e sulla base della situazione patrimoniale al 25 gennaio 2012 di Quattrotre. Situazioni patrimoniali predisposte in conformità a quanto previsto dall'art. 2501-quater del Codice Civile e approvate dai rispettivi Organi Amministrativi in data 27 gennaio 2012.

5.3 *Descrizione dei metodi e criteri di valutazione*

Gli Amministratori hanno identificato un metodo di valutazione principale, il metodo della Somma delle Parti, supportato dal metodo patrimoniale semplice. Il metodo delle quotazioni di Borsa è stato utilizzato quale metodo di controllo per le società quotate coinvolte nell'operazione.

5.3.1 *Metodo Somma delle Parti*

Si tratta dell'approccio analitico più diffuso nella stima di quelle società per le quali gli elementi patrimoniali rappresentano i vettori principali nel processo di generazione del valore, ovvero, tipicamente, le società finanziarie di partecipazione e le società immobiliari.

Il valore della società è determinato in base alla somma dei valori congrui (o di netto realizzo) delle sue attività e passività, rettificando il patrimonio netto contabile al fine di tenere conto delle differenze tra il valore di mercato dei singoli elementi dell'attivo e del passivo ed i corrispondenti valori iscritti a bilancio, al netto dei relativi eventuali effetti fiscali potenziali.

Il metodo è basato su un approccio a portafoglio chiuso, che fa riferimento al perimetro delle attività e passività finanziarie della società alla data di riferimento. Pertanto, il Metodo della Somma delle Parti corrisponde, negli aspetti sostanziali, agli approcci "Net Asset Value" o Metodo Patrimoniale Rettificato. Nell'ambito del Metodo Somma delle Parti, la stima dei valori congrui degli investimenti in portafoglio è stata sviluppata privilegiando, ove possibile, i flussi di cassa operativi scontati (DCF), questo in particolare per la stima del valore del business rame di KME che rappresenta l'elemento di maggiore rilevanza complessiva rispetto alla determinazione del Rapporto di Cambio.

5.3.2 Metodo patrimoniale semplice

Con riferimento a tale metodologia, gli Amministratori hanno fatto riferimento ai valori espressi dal Patrimonio Netto delle società coinvolte nell'operazione di Fusione, evidenziando quanto segue:

- in relazione a 433, trattandosi di una holding di partecipazioni, il valore del Patrimonio Netto di bilancio della società è stato rettificato al fine di esprimere il valore delle partecipazioni in Intek e KME sulla base del Patrimonio Netto delle società stesse.
- con riferimento ad Intek, la considerazione del fatto che il bilancio separato della società è costituito da un insieme di attività di carattere materiale, alcune delle quali iscritte al Fair Value, porta a ritenere adeguata, quale metodo di controllo, l'applicazione di metodologie di carattere patrimoniale. Ai fini dell'analisi, il valore della partecipazione in KME è stato ri-espresso sulla base del valore stimato sulla base del Patrimonio Netto di KME stessa;
- il tipo di attività industriale svolta da KME, basata essenzialmente su elementi di carattere materiale rappresentati da investimenti in impianti e magazzino di materia prima, porta a ritenere adeguata, quale metodo di controllo, l'applicazione di metodologie patrimoniali.

5.3.3 Metodo delle quotazioni di Borsa

Si tratta di un approccio di rilevazione diretta, che riconosce alla società oggetto di analisi un valore pari a quello attribuito dal mercato regolamentato nel quale i suoi titoli sono trattati.

Il metodo richiede la preliminare verifica del grado di significatività dei prezzi espressi dal mercato e dell'omogeneità e comparabilità delle quotazioni su un orizzonte temporale sufficientemente ampio, al fine di depurare i corsi dagli effetti connessi a congiunture di mercato contraddistinte da eventi straordinari o elevate fluttuazioni.

L'applicazione del metodo delle quotazioni di Borsa comporta l'analisi della liquidità dei titoli, la rilevazione dei prezzi ufficiali ed il calcolo di valori medi e ponderazioni varie.

Ai fini dell'analisi dei prezzi di Borsa di Intek e KME, il Consulente ha assunto a riferimento i prezzi medi semplici espressi dal mercato borsistico nel corso di 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'analisi al fine di neutralizzare l'influenza sul valore dei movimenti giornalieri delle quotazioni di Borsa.

5.4 Trattamento delle diverse categorie di azioni

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, gli Amministratori hanno considerato i seguenti elementi metodologici:

- Azioni ordinarie e Azioni di risparmio: sia Intek che KME hanno in essere azioni di risparmio. Secondo le metodologie di valutazione normalmente applicate, l'analisi e la determinazione del concambio in presenza di azioni di risparmio passa attraverso due livelli:
 - la definizione della c.d. *parità interna*, ossia il rapporto di concambio esistente tra azioni ordinarie e azioni di risparmio per ciascuna società coinvolta nell'operazione. Tenendo conto delle considerazioni svolte in precedenti operazioni straordinarie riguardanti le società coinvolte, delle considerazioni svolte nel contesto di operazioni straordinarie avvenute negli anni da parte di altre società e della limitata rappresentatività delle quotazioni di Borsa dei titoli Intek e KME, si è ritenuto opportuno definire un rapporto di parità interna tra azioni ordinarie e di risparmio, sia per Intek che per KME,
 - la definizione della c.d. *parità esterna*, ossia la stima del concambio tra le azioni di risparmio di Intek e KME è stata determinata pari a 1, per effetto dell'allineamento dei diritti patrimoniali delle stesse.
- Azioni proprie: come da prassi, non sono state considerate nel numero di azioni ai fini della definizione del valore unitario delle azioni, nella sostanza si attribuisce il maggior valore di tali azioni rispetto al costo di iscrizione a tutti gli azionisti.
- Partecipazioni incrociate: in sede di determinazione della Formula, alla luce del fatto che Quattrotre detiene una partecipazione in KME e in Intek la formula del Rapporto di Cambio è stata determinata escludendo le partecipazioni in KME e Intek, stimate separatamente sulla base delle risultanze delle analisi relative a KME e Intek stesse. Per quanto riguarda Intek le analisi sono state svolte con riferimento al possibile valore escludendo la partecipazione in KME. Il valore di tale partecipazione è stato stimato separatamente sulla base delle risultanze delle analisi relative a KME.
- Stock Option Plan: in sede di determinazione del Rapporto di Cambio non è stato considerato l'impatto del "Piano di Stock Option KME Group S.p.A. 2010-2015" ("Stock Option Plan") in quanto i beneficiari dello Stock Option Plan hanno dichiarato di rinunciare,

fino alla data di perfezionamento dell'OPS KME, all'esercizio delle opzioni assegnate. Inoltre, sulla base di alcune simulazioni elaborate, l'impatto dello Stock Option Plan sul valore di KME risulterebbe limitato. Come segnalato dagli Amministratori si evidenzia che non sono in essere piani di stock option a favore del management di Intek.

6 Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

Le principali difficoltà incontrate dagli Organi Amministrativi di Quattrotre e Intek nella valutazione delle società coinvolte nella Fusione sono di seguito riportate:

- complessità dell'operazione e degli aspetti tecnici correlati;
- scarsa significatività delle quotazioni di Borsa sia per Intek che per KME;
- limitata comparabilità delle società oggetto di analisi e difficoltà di applicazione di metodologie omogenee;
- complessità della determinazione del Rapporto di Cambio per effetto delle operazioni di OPS in corso;
- presenza di categorie diverse di azioni (azioni ordinarie e azioni di risparmio) all'interno dell'azionariato di Intek e KME;
- complessità dello strumento finanziario Prestito Convertendo e connesse considerazioni relative alla determinazione del Rapporto di Cambio.

7 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori e modalità di assegnazione delle azioni di Quattrotre S.p.A. e loro caratteristiche

7.1 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori

I valori dei capitali economici di Quattrotre, Intek e KME, determinati dai rispettivi Organi Amministrativi sulla base dell'applicazione dei metodi in precedenza descritti, sono riportati nelle tabelle che seguono:

Sintesi dei valori di Quattrotre

Dalla situazione patrimoniale pro-forma di Quattrotre si evince quanto segue:

	€ Milioni
Capitale Investito	
Partecipazione Kme Group S.p.A.	112,8
Partecipazione Intek S.p.A.	61,6
Totale	174,4
Fonti di Finanziamento	
Debiti GE (inclusi interessi)	14,6
Debiti Cassa (inclusi interessi)	7,8
Posizione Finanziaria Netta	22,4
Capitale Sociale	5,0
Prestito (Equity)	24,0
Riserve	123,0
Patrimonio Netto	152,0
Totale	174,4

Come nel seguito riportato, a fronte di un patrimonio netto di riferimento di €152 milioni (inclusivo dell'effetto di conversione del Prestito Convertendo) e ai soli dell'applicazione della formula esposta al paragrafo 4, il NAV di Quattrotre, al netto delle partecipazioni in Intek e in KME, è rappresentato da un debito di €22,4 milioni.

	€ Milioni
Patrimonio Netto	152,0
Partecipazione Kme Group S.p.A.	(112,8)
Partecipazione Intek S.p.A.	(61,6)
NAV al netto di Intek e Kme	(22,4)

Sintesi dei valori di Intek (escluso KME)

Sulla base dell'applicazione della metodologia della Somma delle Parti si riportano nel seguito i NAV di riferimento di Intek per gli scenari Minimo e Massimo:

	€ Milioni Min	€ Milioni Max
Investimenti strategici	3,1	3,1
Partecipazioni (incluso Goodwill, escluso KME)	15,9	23,6
Real Estate	35,3	43,0
Private Equity	34,2	41,5
Crediti finanziari	19,6	20,8
Attività / Passività fiscali	5,6	2,8
NPL ex FIME	12,7	12,7
Altre attività nette	0,9	0,9
Fondi per rischi e oneri	(7,2)	(5,5)
CIN (ex-Kme)	120,1	142,9
Posizione Finanziaria Netta ("PFN")	22,9	22,9
Patrimonio Netto (ex-KME)	97,2	120,0
Rettifica per costi di holding	(3,0)	(2,7)
Patrimonio Netto Rettificato ("NAV")	94,2	117,3

Il valore medio del NAV di Intek, escluso il valore della partecipazione di Intek in KME, risulta pari a €105,8 milioni.

Inoltre, gli Amministratori con riferimento ai valori minimi e massimi di Intek, sopra illustrati, evidenziano che il Patrimonio Netto Rettificato di Intek, corrispondente ad una valorizzazione della partecipazione in KME sulla base dei valori minimo e massimo determinati per quest'ultima attraverso il metodo della Somma delle Parti (come illustrato nel seguito) risulterebbe in un intervallo compreso tra €148,3 milioni e €176,0 milioni con un valore medio di €162,2 milioni.

Sintesi dei valori KME

Sulla base dell'applicazione della metodologia della Somma delle Parti si riportano nel seguito i NAV di riferimento di KME per gli scenari Minimo e Massimo:

	€ Milioni Min	€ Milioni Max
CIN "Core Business Rame" (Enterprise Value)	431,1	470,1
Posizione Finanziaria Netta ("PFN")	(14,5)	(14,5)
Patrimonio Netto "Core Business Rame"	445,6	484,6
Interessenze di terzi	4,4	4,4
PN "Core Business Rame" di Gruppo (Equity Value)	441,2	480,2
Partecipazione in Cobra	30,0	30,0
Partecipazione in ErgyCapital	17,1	17,1
Warrant ErgyCapital	5,4	5,4
Azioni di risparmio Intek	1,6	1,6
Partecipazione in Culti	-	3,8
Partecipazione in Il Post S.r.l.	0,4	0,4
Altre	5,1	5,1
Totale surplus assets	59,6	63,4
Patrimonio Netto Rettificato ("NAV") KME	500,8	543,6
Miglioramento PFN derivante da esercizio warrant	0,1	0,1
Patrimonio Netto Rettificato ("NAV") KME post esercizio warrant	500,9	543,7

Il valore medio del NAV di KME risulta pari a €522,3 milioni.

Ai fini della determinazione del Rapporto di cambio, gli Organi Amministrativi di Quattrotre e Intek hanno ritenuto di adottare quali valori economici aziendali i valori medi derivanti dall'applicazione della metodologia della Somma delle Parti e conseguentemente:

- **Quattrotre, €196.681.000 (-€22.386.651 escludendo le partecipazioni in Intek e KME);**
- **Intek, €162.208.000 (€105.800.000 escludendo la partecipazione in KME)**

che considerando il numero di azioni in circolazione e l'esercizio del diritto di conversione del prestito convertendo di Quattrotre hanno portato alla determinazione di un rapporto di cambio

(ante Offerta Intek e ante Offerta KME) pari a **n. 27,15 azioni Intek ogni n. 1 azione Quattrotre.**

In considerazione del fatto che l'operazione di Fusione avverrà successivamente rispetto all'esecuzione dell'Offerta Intek e dell'Offerta KME, rispettivamente sulle azioni ordinarie Intek e sulle azioni ordinarie KME, gli Amministratori in funzione dell'applicazione della Formula riportata al paragrafo 4, hanno deciso di adottare il seguente Rapporto di Cambio:

- **un numero di azioni Intek compreso tra un minimo di n. 21,08 ed un massimo di n. 34,86 ogni n. 1 azione di Quattrotre**

dove il minimo è stato determinato nell'ipotesi di adesione all'offerta Intek del 100% degli azionisti Intek aventi diritto (corrispondente a n. 64.775.524 azioni ordinarie Intek) e di nessuna adesione degli azionisti KME all'Offerta KME. Il massimo è stato determinato nell'ipotesi di adesione all'Offerta KME del 100% degli azionisti KME aventi diritto (corrispondente a n. 254.864.115 azioni ordinarie KME) e di nessuna adesione degli azionisti Intek all'Offerta Intek. Tuttavia come precedentemente esposto avvenendo l'operazione di Fusione successivamente all'esecuzione delle menzionate Offerte, l'esatta espressione numerica del Rapporto di Cambio sarà determinabile una volta conosciuto il relativo livello di adesione da parte degli azionisti aventi diritto.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

7.2 Modalità di assegnazione delle azioni di Intek agli azionisti di Quattrotre

Secondo quanto riportato nelle Relazioni illustrative degli Organi Amministrativi di Quattrotre e Intek, il Rapporto di Cambio verrà soddisfatto:

- i) mediante redistribuzione ed assegnazione agli azionisti di Quattrotre delle azioni Intek di cui Quattrotre risulti titolare alla data dell'attuazione della Fusione - senza che queste ultime rimangano mai acquisite al patrimonio di Intek come azioni proprie - e, ove queste non fossero sufficienti a soddisfare il Rapporto di Cambio come in concreto risulteranno dalla formula di cui al precedente paragrafo 4;
- ii) mediante emissione di massime n. 174.300.000 nuove azioni ordinarie Intek, con aumento di capitale per €0,26 per ogni azione emessa, per un importo massimo di €45.316.719,46.

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

8 Lavoro svolto

8.1 Lavoro svolto sulla “documentazione utilizzata”, menzionata nel precedente paragrafo 4

Come già indicato in precedenza:

- i bilanci d'esercizio e consolidati al 31 dicembre 2010 di Intek e KME sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte di KPMG;
- le relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2011 del gruppo Intek e del gruppo KME sono state assoggettate a revisione contabile limitata da parte di KPMG.

Considerato che i metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni del Consulente, assumono come base di riferimento una situazione patrimoniale redatta ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile, abbiamo svolto una revisione contabile limitata sulla situazione patrimoniale di Intek al 30 settembre 2011, effettuando discussioni con la Direzione della Società, al fine di rilevare i principi contabili utilizzati ed i fatti salienti concernenti la sua redazione, analisi critiche degli ammontari in essa esposti e degli indici di bilancio da essa ricavabili, nonché analisi degli scostamenti di tali ammontari ed indici con quelli risultanti dal bilancio dell'esercizio 2010 che, come già indicato in precedenza, è stato assoggettato a revisione contabile. Analoga attività, laddove applicabile, è stata svolta con riferimento alla situazione patrimoniale interinale al 25 gennaio 2012 di Quattrotre redatta ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile, e della situazione patrimoniale al 30 settembre 2011 di KME.

Il sopradescritto lavoro di revisione contabile limitata sulle situazioni patrimoniali è stato svolto nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico conferitoci, indicate nel precedente paragrafo 1.

Abbiamo inoltre:

- raccolto, anche attraverso discussione con le direzioni delle società partecipanti alla Fusione, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la data di chiusura delle situazioni patrimoniali sopra menzionate e successivamente all'annuncio dell'operazione di Fusione che possano avere un effetto significativo sull'applicazione delle metodologie valutative;
- discusso con la direzione di KME i criteri utilizzati per la redazione del business plan del Gruppo KME precedentemente menzionato, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 gennaio 2012, fermo restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di stato previsionale che, pur riflettendo in maniera accurata le aspettative delle società, anche in relazione all'evoluzione più recente dei business, sono soggetti ai rischi ed alle incertezze legate ai settori di appartenenza delle diverse attività svolte;

- discusso con la direzione di Intek i criteri e i metodi utilizzati per la valutazione degli asset per i quali non è stato utilizzato il metodo patrimoniale;
- discusso con la direzione di KME i criteri e i metodi utilizzati per la valutazione degli elementi del valore economico di KME per cui non è stato utilizzato il metodo del DCF.

8.2 Lavoro svolto sui metodi utilizzati per la determinazione del Rapporto di Cambio

Con riferimento alla natura del nostro incarico, abbiamo:

- esaminato i Progetti di Fusione, le situazioni patrimoniali redatte ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile e le relazioni degli Organi Amministrativi delle società partecipanti alla Fusione indirizzate alle rispettive Assemblee Straordinarie;
- esaminato la relazione del Consulente;
- esaminato gli statuti sociali attualmente in vigore delle società partecipanti alla Fusione;
- verificato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni addotte dagli Organi Amministrativi delle società partecipanti alla Fusione e dal Consulente riguardanti i metodi valutativi adottati nella determinazione del Rapporto di Cambio;
- analizzato criticamente i metodi utilizzati dagli Organi Amministrativi delle società partecipanti alla Fusione e dal Consulente ed ogni elemento utile ad accertare se gli stessi fossero idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare i valori economici delle società coinvolte nel Progetto di Fusione;
- verificato l'uniformità dell'applicazione dei metodi di valutazione adottati, anche attraverso l'analisi delle carte di lavoro predisposte dal Consulente;
- svolto *sensitivity analysis*, con l'obiettivo di verificare quanto il Rapporto di Cambio prescelto sia influenzabile da variazioni nelle ipotesi e nei parametri assunti;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati con le fonti di riferimento e, in particolare, con la "documentazione utilizzata";
- analizzato e discusso con la direzione delle società partecipanti alla Fusione e con il Consulente, relativamente all'approccio valutativo, alle metodologie adottate ed in generale al lavoro complessivamente svolto ed alle risultanze dello stesso;
- verificato l'accuratezza dei calcoli matematici utilizzati per la determinazione del Rapporto di Cambio dagli Amministratori con l'ausilio del Consulente;
- ottenuto un'attestazione che evidenzia la circostanza che, per quanto a conoscenza dei rappresentanti legali delle società partecipanti alla Fusione, alla data della presente relazione

non sono maturate circostanze modificative dei dati e dei contenuti della documentazione analizzata, né si sono verificati eventi tali da modificare le valutazioni espresse dagli Organi Amministrativi per la determinazione del Rapporto di Cambio.

9 Commenti sull'adeguatezza dei metodi utilizzati e sulla validità delle stime prodotte

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli Organi Amministrativi di Quattrotre e Intek consiste in una stima dei valori economici relativi attribuibili alle singole società oggetto della fusione, effettuata attraverso l'applicazione di criteri omogenei, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Nelle valutazioni per operazioni di fusione, la finalità ultima non è tanto la determinazione in termini assoluti dei valori economici delle società coinvolte, quanto piuttosto la definizione di valori relativi che possano essere raffrontati e comparati tra loro nell'ottica della determinazione del Rapporto di Cambio, pur tenendo conto della specificità dell'operazione.

Per tale ragione, in questi contesti le valutazioni di fusione non possono essere assunte quali stime del valore assoluto delle attività interessate per operazioni diverse da quella per la quale sono state eseguite e pertanto non sono utilizzabili per finalità diverse.

Ciò premesso, le principali considerazioni relative ai metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà nelle circostanze del caso di specie, sono le seguenti:

- i metodi valutativi adottati dal Consulente e fatti propri dagli Organi Amministrativi sono comunemente accettati ed utilizzati dalla prassi professionale e di mercato, sia a livello nazionale che internazionale, e sono condivisi dalla teoria finanziaria ed aziendale nell'ambito delle valutazioni di società con caratteristiche assimilabili a quelle in oggetto;
- i metodi adottati dagli Amministratori per la valutazione delle società coinvolte nell'operazione sono improntati ad un principio di omogeneità valutativa in grado, nel contempo, di esprimere valori comparabili ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e cogliere le caratteristiche specifiche di ognuna di esse;
- le valutazioni sono state predisposte in un'ottica "stand alone", ossia prescindendo da ogni considerazione concernente le possibili sinergie derivanti dalla prospettata integrazione delle società coinvolte nell'operazione di Fusione;
- il Metodo della Somma delle Parti utilizzato in primo grado per la stima del NAV di Intek e di KME implica la necessità, ai fini metodologici, di valutare le relative attività e passività di secondo grado, per le quali l'adozione di metodologie differenziate risulta condivisibile in relazione all'obiettivo di trattare le caratteristiche distintive delle varie componenti sottostanti, le prospettate modalità di valorizzazione ed i relativi profili di rischio;

- l'importanza relativa attribuita dagli Amministratori ai metodi di tipo analitico appare adeguatamente motivata: il riferimento al metodo delle quotazioni di Borsa, per le società quotate coinvolte nell'operazione, risulta nella fattispecie ragionevole solo quale metodo di controllo, trattandosi di società con bassa capitalizzazione e titoli caratterizzati da flottante e volumi scambiati ridotti;
- ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, il valore del debito derivante dalle Offerte di Intek e KME è stato espresso al valore nominale tale valore potrebbe differire dal *fair value* alla data di emissione;
- ai fini della stima del valore unitario delle azioni KME e Intek, gli Amministratori hanno proceduto all'annullamento teorico delle azioni proprie (ordinarie e di risparmio) della Società, secondo un approccio di metodo che risulta in linea con la più diffusa prassi valutativa;
- ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio gli Amministratori hanno tenuto conto delle differenze di diritti patrimoniali e amministrativi tra le diverse categorie di azioni in circolazione per le società riguardate dall'operazione; a tale riguardo gli Amministratori hanno proposto un trattamento delle azioni di risparmio Intek e KME che le equipara, a tutti gli effetti, alle corrispondenti azioni ordinarie: anche in questa fattispecie gli Amministratori hanno proceduto secondo modalità e sulla base di riferimenti e considerazioni allineate a quelle normalmente utilizzate nella prassi.

10 Limiti specifici emersi nell'espletamento del presente incarico

Oltre a quanto già indicato dagli Amministratori, relativamente alle principali difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, segnaliamo quanto segue:

- gli Organi Amministrativi con l'ausilio del Consulente hanno ritenuto di adottare, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, metodologie di valutazione di tipo analitico (in considerazione, principalmente, dell'applicazione dei flussi di cassa operativi scontati relativi a KME). L'applicazione di tali metodologie ha richiesto, oltre al riferimento ai parametri di redditività storica, l'utilizzo di proiezioni economiche finanziarie prospettiche che sono per loro natura aleatorie, soggette a significativi cambiamenti di scenario e sensibili a variazioni del contesto di mercato e dello scenario macro-economico;
- la valutazione, effettuata dal Consulente e fatta propria degli Organi Amministrativi, delle società *non performing* detenute da Intek, per il tramite del fondo I2 Capital Partners, è basata su scenari alternativi predisposti dagli Amministratori alla luce delle migliori stime a disposizione senza alcuna ulteriore analisi, da parte del Consulente, dei valori di recupero delle singole attività di tali società *non performing*;
- ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, gli Amministratori hanno considerato l'esercizio del diritto di conversione del prestito obbligazionario "Prestito Convertendo" e quindi il conseguente effetto diluitivo sul capitale sociale, pur in presenza della facoltà da

parte del debitore di rimborsare le Obbligazioni Convertende previo ottenimento da parte dell'assemblea degli azionisti dell'emittente dell'autorizzazione ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5) del Codice Civile;

- come descritto nel precedente paragrafo 5.4, in sede di determinazione del Rapporto di Cambio non è stato considerato l'impatto dello Stock Option Plan sul valore di KME che, sulla base di alcune simulazioni risulterebbe limitato;
- il Progetto di Fusione, come espressamente indicato dagli Amministratori delle Società nelle rispettive Relazioni, e come ricordato nel precedente paragrafo 2, è stato redatto sul presupposto che, preliminarmente alla sua approvazione da parte dell'Assemblea rispettivamente di Quattrotre e di Intek, siano approvate dal medesimo organo deliberativo una serie di proposte elencate nel Progetto di Fusione e nelle Relazioni nonché nell'ulteriore presupposto che le relative delibere siano efficaci e/o eseguite, a seconda del caso, anteriormente alla data di efficacia della Fusione nei confronti dei terzi a norma dell'art. 2501-ter del Codice Civile. Inoltre, la Fusione risulta subordinata al realizzarsi, antecedentemente alla stipulazione dell'Atto di Fusione, di una serie di eventi che risultano fuori dal controllo degli Amministratori e degli Azionisti delle Società, dettagliatamente descritti nelle Relazioni e richiamati nel precedente paragrafo 2.

Delle predette circostanze si è tenuto conto ai fini della predisposizione della presente relazione sulla congruità, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, del Rapporto di Cambio.

11 Effetti sul Rapporto di Cambio connessi all'esito delle "Offerte"

Come descritto in precedenza e in considerazione del fatto che l'operazione di Fusione avverrà successivamente all'esecuzione dell'Offerta Intek e dell'Offerta KME, rispettivamente sulle azioni ordinarie Intek e sulle azioni ordinarie KME, gli Amministratori hanno preliminarmente stabilito il rapporto di cambio tra le azioni Intek e le azioni Quattrotre ante Offerte e successivamente, in funzione dell'applicazione della Formula riportata al paragrafo 4, hanno adottato un Rapporto di Cambio che prevede l'assegnazione per ogni azione Quattrotre di un numero di azioni Intek compreso in un intervallo di valori il cui minimo è pari a 21,08 ed il massimo è pari a 34,86. Il minimo è stato determinato nell'ipotesi di adesione all'Offerta Intek del 100% degli azionisti Intek aventi diritto (corrispondente a n. 64.775.524 azioni ordinarie Intek) e di nessuna adesione degli azionisti KME all'Offerta KME. Il massimo è stato determinato nell'ipotesi di adesione all'Offerta KME del 100% degli azionisti KME aventi diritto (corrispondente a n. 254.864.115 azioni ordinarie KME) e di nessuna adesione degli azionisti Intek all'Offerta Intek.

L'esatta espressione numerica del Rapporto di Cambio sarà determinabile dagli Organi Sociali, nell'intervallo dei valori sopra indicati, una volta conosciuto il livello di adesione alle Offerte.

12 Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrato nella presente relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Organi Amministrativi delle Società anche sulla base delle indicazioni espresse dal loro Consulente siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi, considerando gli effetti connessi a quanto indicato nel precedente paragrafo 11, siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio delle azioni contenuto nel Progetto di Fusione.

Milano, 6 aprile 2012

KPMG S.p.A.



Piero Bianco
Socio

Allegato 7: Relazione di KPMG S.p.A. sulla congruità del rapporto di cambio della Fusione KME.

*** **



Intek S.p.A.
KME Group S.p.A.

**Relazione della società di revisione sul
Rapporto di Cambio delle azioni ai sensi
dell'art. 2501-sexies
del Codice Civile**

KPMG S.p.A.
6 aprile 2012



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI

Telefono +39 055 213391
Telefax +39 055 215824
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sul Rapporto di Cambio delle azioni ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile

Agli Azionisti di
Intek S.p.A.

Agli Azionisti di
di KME Group S.p.A.

1 Motivo, oggetto e natura dell'incarico

Abbiamo ricevuto dal Presidente del Tribunale di Firenze, su istanza congiunta di Intek S.p.A. (di seguito anche "Intek" o "Società Incorporata") e di KME Group S.p.A. (di seguito anche "KME" o "Società Incorporante" e congiuntamente ad Intek, "le Società"), l'incarico di redigere, quale esperto comune, ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile, la relazione sul rapporto di cambio fra le azioni di Intek e quelle di KME (di seguito il "Rapporto di Cambio"). La designazione da parte del Tribunale di Firenze è avvenuta con decreto emesso in data 21 febbraio 2012, depositato in cancelleria in data 24 febbraio 2012.

Ai fini dell'incarico, abbiamo ricevuto dagli Organi Amministrativi di Intek e di KME il progetto di fusione per incorporazione di Intek S.p.A. in Kme Group S.p.A. (di seguito, il "Progetto di Fusione"), corredato dalle relazioni dei Consigli di Amministrazione di Intek e KME (nel seguito, i "Consigli di Amministrazione" o anche gli "Amministratori") che indicano, illustrano e giustificano, ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile, il Rapporto di Cambio delle azioni, nonché le situazioni patrimoniali al 30 settembre 2011, non assoggettate a revisione contabile, redatte ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile.

Il Progetto di Fusione sarà sottoposto all'approvazione sia dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Intek che dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti di KME in prima convocazione il giorno 8 maggio 2012 e, occorrendo, in seconda convocazione il giorno 9 maggio 2012.

2 Sintesi dell'operazione

I Consigli di Amministrazione di Intek e KME, tenutisi in data 27 gennaio 2012, hanno approvato il Progetto di Fusione relativo all'operazione di fusione per incorporazione di Intek in KME (di seguito, la "Fusione"). Successivamente, i Consigli di Amministrazione di Intek e KME hanno approvato, in data 28 marzo 2012, le rispettive relazioni illustrative predisposte ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile (nel seguito, le "Relazioni").

Preliminarmente, i Consigli di Amministrazione indicano nelle rispettive Relazioni che la Fusione si inserisce nel processo di riorganizzazione societaria (nel seguito, la "Riorganizzazione Societaria"), già reso noto al mercato (con comunicati stampa congiunti di Intek e di KME diffusi ai sensi ai sensi dell'art. 114 del D.Lgs. 58/1998 - "TUF" - in data 25 ottobre 2011 e in data 27 gennaio 2012).

2.1 “Processo di Riorganizzazione Societaria” e Fusione

Nelle Relazioni vengono descritti i passaggi principali della Riorganizzazione Societaria nel cui ambito si inserisce la Fusione.

Più precisamente:

- a) *La promozione da parte di KME, d'intesa con l'azionista di controllo Quattrodue Holding B.V. (nel seguito anche “422 BV” o anche “Azionista di Controllo”) di un'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'art. 102 del TUF***

Dalle Relazioni emerge che: “KME intende promuovere, d'intesa con 422 BV, un'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie proprie (nel seguito l'“Offerta Volontaria KME”), ai sensi dell'art. 102 del TUF. L'Offerta Volontaria KME, rivolta ai soli azionisti ordinari KME, avrà ad oggetto n. 254.864.115 azioni ordinarie, pari al 56,972% del capitale ordinario, con corrispettivo rappresentato da massimi n. 254.864.115 strumenti finanziari partecipativi di natura obbligazionaria del valore nominale unitario di Euro 0,42, costituenti un'unica emissione, denominati “Strumenti finanziari partecipativi di natura obbligazionaria KME Group S.p.A. 2012-2017” (di seguito anche gli “SFP”), emessi ai sensi del combinato disposto degli articoli 2346, comma 6, e 2351, comma 5, c.c.”.

“L'Offerta Volontaria KME sarà condizionata, tra l'altro: (i) al raggiungimento di una soglia minima di adesioni pari al 30% del capitale sociale votante di KME e quindi al netto delle azioni proprie (la “Condizione di Adesione KME”), nonché (ii) al provvedimento da parte di Borsa Italiana S.p.A. di inizio delle negoziazioni degli SFP sul Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato (“MOT”). La Condizione di Adesione KME sarà rinunciabile da KME medesima entro i termini di legge e regolamentari applicabili”.

Nelle Relazioni “si evidenzia che, in caso di avveramento della Condizione di Adesione KME, ad esito dell'Offerta Volontaria KME e per effetto dell'acquisto delle azioni proprie portate in adesione alla medesima, l'Azionista di Controllo accrescerebbe la propria partecipazione indiretta nella Società Incorporante dall'attuale 41,33% (42,05% tenendo conto delle azioni proprie detenute da KME), al 60,07% del capitale ordinario. Di conseguenza, in tale ipotesi, sorgerebbe a carico di 422 BV l'obbligo di offerta c.d. da consolidamento ai sensi dell'art. 106, comma 3, lett. b) del TUF e dell'art. 46 del Regolamento Consob 11971/1999 (il “Regolamento Emittenti”). Gli Amministratori precisano che “l'obbligo di offerta pubblica successiva cd. “da consolidamento” a carico di 422 BV sarà adempiuto mediante il ricorso alla procedura di riapertura dei termini di adesione dell'Offerta Volontaria KME ai sensi dell'art. 40-bis del Regolamento Emittenti e nel rispetto delle disposizioni che regolano l'obbligo di offerta pubblica successiva (la “Riapertura dei Termini”), così come anche da chiarimento Consob a seguito di specifico quesito posto da KME (v. comunicato stampa del 23 marzo 2012). Come indicato anche nelle Relazioni, salve diverse precisazioni, per “Offerta KME” (nel seguito anche l'“OPS KME”) si intende l'intera procedura di offerta pubblica di scambio, ivi inclusa la procedura di Riapertura dei Termini in caso di svolgimento della medesima.

Gli Amministratori, inoltre, specificano espressamente che:

- l'Offerta KME non è finalizzata alla revoca della quotazione delle azioni ordinarie KME;
- "Ai fini della promozione dell'Offerta KME, l'Assemblea straordinaria degli Azionisti di KME che sarà chiamata ad approvare il Progetto di Fusione sarà altresì chiamata ad approvare: (i) la proposta di autorizzazione all'acquisto di massime n. 254.864.115 azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'art. 2357 c.c., dell'art. 132 TUF e relative disposizioni di attuazione nonché dell'art. 2358 c.c., con la modalità di cui all'art. 144-bis, comma 1, lett. a) del Regolamento Emittenti, e la proposta di annullamento di massime n. 262.602.646 azioni proprie, senza riduzione del capitale sociale, unitamente alle modifiche statutarie inerenti e conseguenti; (ii) la proposta di emissione, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2346, comma 6, e 2351, comma 5, c.c., di massimi n. 254.864.115 SFP, unitamente alle modifiche statutarie inerenti e conseguenti".

b) *La promozione da parte di Intek di un'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'art. 102 del TUF*

Dalle Relazioni risulta che "Intek intende promuovere un'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie proprie (l'"Offerta Intek" oppure "OPS Intek"), ai sensi dell'art. 102 TUF. L'Offerta Intek, rivolta ai soli azionisti ordinari Intek, avrà ad oggetto n. 64.775.524 azioni ordinarie, pari al 49,666% del capitale ordinario, con corrispettivo rappresentato da massime n. 64.775.524 obbligazioni del valore nominale unitario di Euro 0,50 (nel seguito, anche le "Obbligazioni" ed insieme agli SFP nel seguito anche "Titoli di Debito"), rivenienti dal prestito obbligazionario denominato "Intek S.p.A. 2012-2017". L'emissione delle Obbligazioni avverrà alla data di regolamento del corrispettivo dell'Offerta Intek, nel rapporto di n. 1 Obbligazione del valore nominale di Euro 0,50 per ogni n. 1 azione ordinaria Intek portata in adesione all'Offerta Intek e acquistata, per un controvalore nominale massimo di Euro 32.387.762,00".

Gli Amministratori, precisano che, "l'Offerta Intek sarà condizionata, tra l'altro: (i) al raggiungimento di una soglia minima di adesioni pari al 30% del capitale sociale votante di Intek e quindi al netto delle azioni proprie (la "Condizione di Adesione Intek"; la Condizione di Adesione Intek e la Condizione di Adesione KME, congiuntamente, le "Condizioni di Adesione") nonché (ii) al provvedimento da parte di Borsa Italiana S.p.A di inizio delle negoziazioni delle Obbligazioni sul MOT. La Condizione di Adesione Intek sarà rinunciabile da Intek medesima entro i termini di legge e regolamentari applicabili".

Nelle Relazioni si legge, altresì, che:

- "l'Offerta Intek non è finalizzata alla revoca della quotazione delle azioni ordinarie Intek";
- "Ai fini della promozione dell'Offerta Intek, l'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Intek che sarà chiamata ad approvare il Progetto di Fusione sarà altresì chiamata ad approvare: (i) la proposta di autorizzazione all'acquisto di massime n. 64.775.524 azioni ordinarie proprie, ai sensi dell'art. 2357 c.c., dell'art. 132 TUF e relative disposizioni di attuazione nonché dell'art. 2358 c.c., con la modalità di cui all'art. 144-bis, comma 1, lett. a) del Regolamento Emittenti, e la proposta di annullamento di massime n.

68.790.006 azioni proprie, senza riduzione del capitale sociale, unitamente alle modifiche statutarie inerenti e conseguenti; (ii) la proposta di emissione del prestito obbligazionario denominato "Intek S.p.A. 2012-2017" per un ammontare nominale massimo complessivo di Euro 32.387.762,00, costituito da massime n. 64.775.524 obbligazioni del valore nominale unitario di Euro 0,50".

In riferimento all'Offerta Intek e all'Offerta KME, gli Amministratori nelle Relazioni precisano che "il Progetto di Fusione è stato redatto, dai Consigli di Amministrazione delle Società, nel presupposto che, preliminarmente all'approvazione dello stesso, da parte dell'Assemblea straordinaria di ciascuna delle Società coinvolte nella Fusione, siano approvate dall'Assemblea straordinaria di KME e di Intek le proposte di deliberazione sopra descritte, e che le stesse siano efficaci e/o eseguite nei termini e alle condizioni necessarie per la promozione, lo svolgimento e il buon esito, a seconda del caso, dell'Offerta KME e dell'Offerta Intek".

c) *La preventiva fusione per incorporazione di Quattrotre S.p.A. (nel seguito, la "433") in Intek*

La fusione per incorporazione di 433 in Intek (nel seguito, la "Fusione Intek-433"), sarà sottoposta alla medesima Assemblea straordinaria degli Azionisti di Intek chiamata ad approvare la Fusione per incorporazione di Intek in KME. Pertanto, come precisato nelle Relazioni, il "Progetto di Fusione è stato redatto, dai Consigli di Amministrazione delle Società, nel presupposto che la Fusione Intek-433 sia efficace anteriormente al perfezionamento della Fusione per incorporazione di Intek in KME".

Gli Amministratori danno atto che "433 è una società per azioni di recente costituzione (capitale sociale Euro 5.000.000, sede legale in Milano, Foro Buonaparte n. 44) che detiene le partecipazioni in KME e Intek. 433 è controllata da 422 BV che possiede direttamente il 39,821% del capitale sociale e indirettamente, per il tramite della società interamente posseduta Quattrotre S.p.A. (nel seguito, anche "422 S.p.A."), il 60,179% del capitale sociale".

Nelle Relazioni viene dato atto che "in data 24 gennaio 2012, 433 ha emesso un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria denominato "Convertendo Quattrotre S.p.A. 2012-2017" (il "Prestito Convertendo"), di valore nominale complessivo pari a Euro 32.004.000,00 costituito da n. 4.000 obbligazioni di valore nominale pari ad Euro 8.001,00 ciascuna (le "Obbligazioni Convertende"), sottoscritte da 422 S.p.A. a un prezzo di emissione unitario pari ad Euro 6.000,00. Ai sensi del Regolamento del Prestito Convertendo: - le Obbligazioni Convertende si convertiranno automaticamente (la "Conversione in Azioni") alla data di scadenza (corrispondente alla scadenza del sessantottesimo mese successivo alla data di emissione del Prestito Convertendo, ossia il 24 settembre 2017) in n. 900.000 azioni ordinarie 433 di nuova emissione del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, in ragione di un rapporto di conversione di n. 225 azioni di compendio per n. 1 Obbligazione Convertenda, salva l'Opzione di Rimborso come infra definita. A servizio del Prestito Convertendo, 433 ha deliberato un aumento di capitale per un importo massimo di Euro 32.004.000,00 (incluso il sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 900.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna e

sovrapprezzo pari ad Euro 34,56 per ogni azione; - 433 avrà il diritto di rimborsare le Obbligazioni Convertende alla data di scadenza per contanti, dandone comunicazione all'obbligazionista entro sessanta giorni lavorativi precedenti la data di scadenza (l'"Opzione di Rimborso"), previo ottenimento, da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'emittente del Prestito Convertendo, dell'autorizzazione ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5) c.c. approvata anche con il voto favorevole della maggioranza dei soci dell'emittente, presenti in assemblea, diversi dal socio o dai soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza, anche relativa, purché superiore al 10%. In caso di esercizio dell'Opzione di Rimborso, 433 verserà all'obbligazionista alla data di scadenza un importo pari ad Euro 8.001,00 per ogni Obbligazione Convertenda (il "Prezzo di Rimborso") per un controvalore complessivo di Euro 32.004.000,00".

Gli Amministratori precisano che, come già indicato nel Progetto di Fusione, con decorrenza dalla data di efficacia della fusione per incorporazione di 433 in Intek, Intek si sostituisca a 433 quale emittente del Prestito Convertendo, con conseguente ridenominazione del medesimo in "Convertendo Intek S.p.A. 2012-2017".

2.2 Struttura dell'operazione di Fusione

Per quanto attiene più specificamente alla struttura della Fusione, dalle Relazioni emerge che:

A. la Fusione avverrà tra:

Società Incorporante: KME Group S.p.A. con sede legale in Firenze, Via dei Barucci n. 2, c.f. e iscrizione nel Registro Imprese di Firenze n. 00931330583, con capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, di Euro 297.040.568,04 i.v., suddiviso in n. 491.047.066 azioni delle quali n. 447.347.650 azioni ordinarie e n. 43.699.416 azioni di risparmio, entrambe le categorie prive di valore nominale espresso e ammesse alle negoziazioni presso l'MTA;

Società Incorporanda: Intek S.p.A., società iscritta nell'elenco generale di cui all'art. 106 del D.Lgs. 385/1993, con sede legale in Ivrea (TO), Via Camillo Olivetti n. 8 e Uffici Amministrativi in Milano, Foro Buonaparte n. 44, c.f. e iscrizione nel Registro Imprese di Torino n. 00470590019, con capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, di Euro 35.389.742,96 i.v., suddiviso in n. 136.114.396 azioni, di cui n. 130.422.019 azioni ordinarie e n. 5.692.377 azioni di risparmio, entrambe le categorie prive di valore nominale e ammesse alle negoziazioni presso l'MTA, con la precisazione che "Intek detiene in portafoglio n. 4.014.482 azioni ordinarie proprie pari al 3,078% del capitale sociale ordinario";

- B.** l'Incorporante, con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, assumerà la nuova denominazione sociale "Intek Group S.p.A.";
- C.** con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione per incorporazione di Intek in KME, KME post-fusione si sostituirà a Intek quale emittente del Prestito Convertendo, con conseguente ridenominazione del medesimo da "Convertendo Intek S.p.A. 2012-2017" in "Convertendo Intek Group S.p.A. 2012-2017";
- D.** la Fusione si realizzerà (i) mediante redistribuzione ed assegnazione ai soci di Intek delle azioni KME di cui Intek risulti titolare alla data dell'attuazione della Fusione – senza che

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

- E. per quanto attiene al Rapporto di Cambio, gli Amministratori indicano nelle Relazioni che, avvenendo l'operazione di Fusione successivamente all'esecuzione dell'Offerta Intek e dell'Offerta KME (nel seguito congiuntamente le "Offerte") e alla Fusione Intek-433, le incertezze in merito ai possibili risultati delle Offerte rendono necessaria l'espressione del Rapporto di Cambio in termini di formula, le cui variabili sono rappresentate dal numero di azioni aderenti alle Offerte e dal corrispettivo costituito dai Titoli di Debito. A seguito della realizzazione delle Offerte, l'applicazione della formula renderà determinabile il Rapporto di Cambio tra le azioni delle Società coinvolte nella Fusione;
- F. agli azionisti di Intek che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione viene riconosciuto il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del Codice Civile, stante il cambiamento significativo dell'attività sociale per effetto della Fusione e ricorrendo, pertanto, i presupposti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. a), Codice Civile. Il recesso sarà efficace solo a seguito del perfezionamento della Fusione;
- G. gli effetti della Fusione decorreranno dalla data indicata nell'atto di Fusione, che potrà anche essere successiva a quella dell'ultima delle iscrizioni di cui all'art. 2504-bis del Codice Civile. Dalla stessa data decorreranno gli effetti contabili e fiscali della Fusione.

2.3 *Presupposti e condizioni per la Fusione*

Nelle Relazioni gli Amministratori delle Società indicano altresì che l'operazione di Fusione "si realizzerà successivamente: (i) allo svolgimento dell'Offerta KME e dell'Offerta Intek, indipendentemente dall'esito delle medesime; e (ii) all'efficacia della Fusione Intek-433".

Nelle Relazioni, inoltre, si legge che "l'operazione di Fusione è subordinata alla condizione che, anteriormente alla data di stipulazione dell'atto di Fusione:

- sia rilasciato da Intesa Sanpaolo S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 140.462.436 azioni ordinarie KME di cui n. 40.000.000 detenute da Intek e n. 100.462.436 attualmente detenute da 433 e destinate ad essere trasferite a Intek per effetto della Fusione Intek-433;
- sia rilasciato da Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 8.861.110 azioni ordinarie KME detenute da Intek;

- sia rilasciato da GE Capital S.p.A. il consenso alla estinzione del pegno attualmente gravante su n. 31.174.250 azioni ordinarie KME di cui n. 2.638.889 detenute da Intek e n. 28.535.361 attualmente detenute da 433 e destinate ad essere trasferite a Intek per effetto della Fusione Intek-433;
- sia rilasciato da GE Capital S.p.A. l'assenso alla Fusione ai sensi dei contratti di finanziamento in essere con Intek e con 433;
- sia rilasciato da Banca d'Italia il nulla osta al trasferimento in capo a KME della partecipazione in I2 Capital Partners SGR S.p.A. attualmente detenuta da Intek.

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

3 Natura e portata della presente relazione

Al fine di fornire agli Azionisti di Intek e di KME idonee informazioni sul Rapporto di Cambio, la presente relazione indica i metodi seguiti dai Consigli di Amministrazione delle medesime Società per la sua determinazione e le difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre la nostra valutazione sull'adequatezza, nella circostanza, di tali metodi sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, sull'importanza relativa attribuita dai Consigli di Amministrazione a ciascuno di essi nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dai Consigli di Amministrazione non abbiamo effettuato una valutazione economica delle Società coinvolte nell'operazione di Fusione. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dai Consigli di Amministrazione e dal Consulente da essi incaricato.

La presente relazione, pertanto, è stata predisposta esclusivamente ai fini di quanto previsto dall'art. 2501-sexies del Codice Civile in riferimento all'operazione di fusione per incorporazione di Intek in KME. Essa, pertanto, non può essere utilizzata in tutto o in parte per scopi difformi.

4 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto da Intek e da KME i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Abbiamo analizzato la documentazione ricevuta, e in particolare:

- 1) Il Progetto di Fusione e le Relazioni dei Consigli di Amministrazione di Intek e KME, indirizzate alle rispettive Assemblee straordinarie degli Azionisti e che propongono, con riferimento alle situazioni patrimoniali al 30 settembre 2011, la determinazione del seguente Rapporto di Cambio:

- **un numero di azioni ordinarie/di risparmio di KME compreso tra n. 0,84 e 1,78 ogni n. 1 azione ordinaria/di risparmio di Intek;**

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

In considerazione del fatto che l'operazione di Fusione avverrà successivamente all'esecuzione dell'Offerta Intek e dell'Offerta KME, rispettivamente sulle azioni ordinarie Intek e sulle azioni ordinarie di KME, l'esatta espressione numerica del Rapporto di Cambio sarà determinabile mediante l'applicazione della seguente formula (nel seguito, la "Formula") una volta conosciuto il livello di adesione alle suddette Offerte:

Valore unitario azione Intek (post fusione con 433)

Valore unitario azione KME

dove il Valore unitario delle azioni Intek (post fusione con 433) è dato dalla seguente formula:

$$\begin{array}{rclclcl}
 105.800.000^{(1)} & - & 22.386.651^{(2)} & - & \text{Debito OPS Intek}^{(3)} & + & (184.880.835^{(4)} \times \text{Valore Unitario Azione KME}) \\
 \hline
 & = & & & & & \\
 \text{Numero azioni Intek} & - & \text{Numero di azioni OPS} & & & & \\
 \text{(post fusione con 433)}^{(5)} & & \text{Intek} & & & &
 \end{array}$$

il Valore unitario delle azioni KME è dato dalla seguente formula:

$$\begin{array}{rclcl}
 522.300.000^{(6)} & - & \text{Debito OPS KME}^{(7)} \\
 \hline
 483.308.535^{(8)} & - & \text{Numero azioni OPS KME}
 \end{array}$$

(1): NAV di Intek al netto della partecipazioni in KME

(2): NAV di 433 al netto delle partecipazioni in Intek e KME

(3): debito obbligazionario emesso a seguito dell'OPS Intek, pari a Numero Azioni OPS Intek x 0,50

(4): numero delle azioni ordinarie di KME detenute da Intek (post fusione con 433)

(5): numero delle azioni del capitale di Intek a seguito della fusione con 433

(6): NAV KME

(7): Debito obbligazionario emesso a seguito dell'OPS KME, pari a Numero Azioni OPS KME x 0,42

(8): numero azioni KME

Tale Rapporto di Cambio è stato determinato dai Consigli di Amministrazione di Intek e KME utilizzando anche le indicazioni risultanti dalla relazione di stima e la documentazione cui al successivo punto 3).

- 2) La relazione di stima del Rapporto di Cambio eseguita dal Consulente dei Consigli di Amministrazione di Intek e KME (nel seguito il "Consulente") che espone analiticamente i metodi di valutazione adottati, le ragioni della loro scelta, i valori risultanti dalla loro applicazione e le considerazioni formulate al riguardo dai Consigli di Amministrazione.
- 3) La seguente documentazione, utilizzata dal Consulente dei Consigli di Amministrazione e, successivamente, anche da noi ai fini del nostro incarico:
 - i resoconti intermedi di gestione al 30 settembre 2011, del Gruppo Intek e del Gruppo KME, predisposti dai rispettivi Consigli di Amministrazione, non assoggettati a revisione contabile;
 - il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011, del Gruppo ErgyCapital, predisposto dal Consiglio di Amministrazione, non assoggettato a revisione contabile;
 - il resoconto intermedio di gestione, al 30 settembre 2011 del Gruppo Cobra Automotive Technologies, predisposto dal Consiglio di Amministrazione, non assoggettato a revisione contabile;
 - le situazioni economiche e patrimoniali individuali, al 30 settembre 2011 di Intek e KME, non assoggettate a revisione contabile;
 - il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 del Gruppo KME, corredato dalla relazione degli Amministratori e dalla relazione della società di revisione (di seguito "KPMG" o la "Società di Revisione");
 - i bilanci separato e consolidato al 31 dicembre 2010 di Intek e di KME, corredati dalle rispettive relazioni degli Amministratori, dei Collegi Sindacali e della Società di Revisione;
 - il rendiconto di gestione del Fondo Comune d'Investimento Mobiliare Chiuso I2 Capital Partners al 30 giugno 2011, non assoggettato a revisione contabile;
 - il bilancio al 31 dicembre 2010 di FEB-Ernesto Breda S.p.A., corredato dalla relazione degli Amministratori, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione;
 - la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 di Ergy Capital S.p.A. corredata dalla relazione degli Amministratori, e dalla relazione della Società di Revisione;
 - il documento denominato "Business Plan 2012-2016" di KME;
 - il documento denominato "ErgyCapital S.p.A. – Asset Valuation, 20th December 2011";
 - il documento denominato "Business Plan 2012-2018 – BP Base";
 - il documento denominato "Cobra AT Service – 8 novembre 2011";
 - i dati di Forecast al 31 dicembre 2011 e Budget 2012 di Culti S.r.l..

4 La seguente ulteriore documentazione è stata da noi utilizzata:

- il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 del gruppo Intek, corredato dalla relazione degli Amministratori e dalla relazione della Società di Revisione;
- gli attuali statuti di Intek e KME;
- lo statuto di KME post Fusione, allegato ai Progetti di Fusione;
- il bilancio interinale di 433 al 25 gennaio 2012 relativo al periodo intercorso dalla costituzione della società (avvenuta in data 21 dicembre 2011) al 25 gennaio 2012, non assoggettato a revisione contabile;
- il Regolamento del Prestito Convertendo;
- la situazione patrimoniale pro-forma di Intek al 30 settembre 2011, non assoggettata a revisione contabile;
- il documento denominato "Business Plan 2012-2017" di KME approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 gennaio 2012;
- elementi contabili e statistici nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della presente relazione.

Abbiamo infine ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza delle direzioni di Intek e KME, non sono intervenute modifiche significative ai dati e alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

5 **Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio**

I Consigli di Amministrazione di Intek e KME, anche sulla base delle indicazioni del Consulente, in considerazione della rilevanza e complessità dell'operazione di Fusione, hanno ritenuto appropriato individuare metodi di valutazione con consolidate basi dottrinali ed applicative tali da consentire di valutare in maniera omogenea le due Società.

I Consigli di Amministrazione indicano nelle rispettive Relazioni che al fine di meglio comprendere le considerazioni svolte per la determinazione del Rapporto di Cambio nel contesto della Fusione in esame, occorre evidenziare quanto segue:

- la prospettata Fusione è previsto venga eseguita all'efficacia della fusione per incorporazione di 433 in Intek;
- l'operazione di Fusione avviene successivamente all'esecuzione delle Offerte. Le incertezze in merito ai possibili risultati delle Offerte rendono necessaria l'espressione del Rapporto di Cambio in termini di formula, le cui variabili sono rappresentate dal numero di azioni aderenti alle Offerte e dal corrispettivo costituito dai Titoli di Debito. A seguito della realizzazione delle Offerte, l'applicazione della Formula renderà determinabile il Rapporto di Cambio tra le azioni delle Società coinvolte nella Fusione;

- la società 433 ha emesso un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria che dalla data di efficacia della Fusione Intek-433 assumerà la denominazione “Convertendo Intek S.p.A. 2012 – 2017” (il “Prestito Convertendo”). Ai fini della stima del Rapporto di Cambio, è stato considerato l'esercizio del diritto di conversione e quindi il conseguente effetto diluitivo sul capitale sociale.

5.1 Metodologie di valutazione adottate

L'individuazione delle metodologie valutative è stata condotta nell'ambito dei principi generali di omogeneità, coerenza e pluralità dei criteri con riferimento all'obiettivo di determinazione del Rapporto di Cambio tra le azioni e, conseguentemente, di valori relativi raffrontabili e riferibili alle due Società considerate in ipotesi di autonomia operativa e gestionale (*stand-alone*).

Nell'ambito di tale approccio generale gli Amministratori di Intek e KME hanno utilizzato metodologie di tipo analitico. I Consigli di Amministrazione in considerazione del fatto che sia Intek che 433, che sarà fusa in Intek, detengono una partecipazione in KME, hanno proceduto ad effettuare una analisi anche del valore economico di quest'ultima. In particolare, il capitale di Intek e KME è stato valutato in primo grado dagli Amministratori con un approccio di tipo patrimoniale, ovvero mediante stima separata e successiva aggregazione del valore delle singole attività e passività di pertinenza sulla base delle metodologie ritenute più adeguate nella fattispecie per ciascuna di esse (approccio a cascata).

Le metodologie adottate per le attività e passività di secondo grado sono di tipo analitico ed empirico. Tra le metodologie analitiche si fa principalmente riferimento al metodo dei flussi operativi scontati (*Discounted Cash Flow*), che è stato utilizzato anche per supportare la valutazione delle partecipazioni detenute da KME Partecipazioni S.r.l..

Tra le metodologie empiriche, gli Amministratori hanno usato riferimenti di valore espressi dai prezzi di borsa delle società quotate coinvolte nell'operazione.

Relativamente a questi ultimi, in particolare, gli Amministratori hanno fornito considerazioni relative al livello di liquidità dei titoli e alla scarsa rappresentatività dei prezzi formati, e hanno utilizzato questi valori attribuendo loro una valenza solo limitata, informativa e di raffronto.

5.2 Data di riferimento delle stime

Le valutazioni analitiche sono state sviluppate sulla base delle situazioni patrimoniali di Intek e di KME al 30 settembre 2011 predisposte in conformità a quanto previsto dall'art. 2501-quater del Codice Civile, approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 27 gennaio 2012.

5.3 Descrizione dei metodi e criteri di valutazione

Gli Amministratori hanno identificato un metodo di valutazione principale, il metodo della Somma delle Parti, supportato dal metodo patrimoniale semplice e prendendo quale metodo di controllo il metodo delle quotazioni di borsa.

5.3.1 Metodo Somma delle Parti

Si tratta dell'approccio analitico più diffuso nella stima di quelle società per le quali gli elementi patrimoniali rappresentano i vettori principali nel processo di generazione del valore, ovvero, tipicamente, le società finanziarie di partecipazione e le società immobiliari.

Il valore della società è determinato in base alla somma dei valori congrui (o di netto realizzo) delle sue attività e passività, rettificando il patrimonio netto contabile al fine di tenere conto delle differenze tra il valore di mercato dei singoli elementi dell'attivo e del passivo ed i corrispondenti valori iscritti a bilancio, al netto dei relativi eventuali effetti fiscali potenziali. Il metodo è basato su un approccio a portafoglio chiuso, che fa riferimento al perimetro delle attività e passività finanziarie della società alla data di riferimento. Pertanto, il Metodo Somma delle Parti corrisponde, negli aspetti sostanziali, agli approcci "Net Asset Value" o Metodo Patrimoniale Rettificato. Nell'ambito del Metodo Somma delle Parti, la stima dei valori congrui degli investimenti in portafoglio è stata sviluppata privilegiando, ove possibile, i flussi di cassa operativi scontati (DCF), questo in particolare per la stima del valore del business rame di KME che rappresenta l'elemento di maggiore rilevanza complessiva rispetto alla determinazione del Rapporto di Cambio.

5.3.2 Metodo patrimoniale semplice

Con riferimento a tale metodologia, gli Amministratori hanno fatto riferimento ai valori espressi dal Patrimonio Netto delle società coinvolte nell'operazione di Fusione, evidenziando quanto segue:

- il tipo di attività industriale svolta da KME, basata essenzialmente su elementi di carattere materiale rappresentati da investimenti in impianti e magazzino di materia prima, porta a ritenere adeguata, quale metodo di controllo, l'applicazione di metodologie patrimoniali ;
- con riferimento ad Intek, la considerazione del fatto che il bilancio separato della società è costituito da un insieme di attività di carattere materiale, alcune delle quali iscritte al *fair value*, porta a ritenere adeguata, quale metodo di controllo, l'applicazione di metodologie di carattere patrimoniale. Ai fini dell'analisi, il valore della partecipazione in KME è stato ri-espresso sulla base del valore stimato del Patrimonio Netto di KME stessa;
- in relazione a 433, trattandosi di una holding di partecipazioni, il valore del Patrimonio Netto di bilancio della società è stato rettificato al fine di esprimere il valore delle partecipazioni in Intek e KME sulla base del Patrimonio Netto delle società stesse.

5.3.3 Metodo delle quotazioni di Borsa

Si tratta di un approccio di rilevazione diretta, che riconosce alla società oggetto di analisi un valore pari a quello attribuito dal mercato regolamentato nel quale i suoi titoli sono trattati.

Il metodo richiede la preliminare verifica del grado di significatività dei prezzi espressi dal mercato e dell'omogeneità e comparabilità delle quotazioni su un orizzonte temporale sufficientemente ampio, al fine di depurare i corsi dagli effetti connessi a congiunture di mercato contraddistinte da eventi straordinari o elevate fluttuazioni.

L'applicazione del metodo delle quotazioni di Borsa comporta l'analisi della liquidità dei titoli, la rilevazione dei prezzi ufficiali ed il calcolo di valori medi e ponderazioni varie.

Ai fini dell'analisi dei prezzi di Borsa di Intek e KME, il Consulente ha assunto a riferimento i prezzi medi semplici espressi dal mercato borsistico nel corso di 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'analisi al fine di neutralizzare l'influenza sul valore dei movimenti giornalieri delle quotazioni di Borsa.

5.4 Trattamento delle diverse categorie di azioni

Gli Amministratori precisano che, ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio, sono stati considerati i seguenti elementi metodologici:

- Azioni ordinarie e Azioni di risparmio: sia Intek che KME hanno in essere azioni di risparmio. Secondo le metodologie di valutazione normalmente applicate, l'analisi e la determinazione del rapporto di cambio in presenza di azioni di risparmio passa attraverso due livelli:
 1. la definizione della c.d. *parità interna*, ossia il rapporto di cambio esistente tra azioni ordinarie e azioni di risparmio per ciascuna società coinvolta nell'operazione. Tenendo conto delle considerazioni svolte in precedenti operazioni straordinarie riguardanti le società coinvolte, delle considerazioni svolte nel contesto di operazioni straordinarie avvenute negli anni da parte di altre società e della limitata rappresentatività delle quotazioni di Borsa dei titoli Intek e KME, si è ritenuto opportuno definire un rapporto di parità interna tra azioni ordinarie e di risparmio, sia per Intek che per KME;
 2. la definizione della c.d. *parità esterna*, ossia la stima del rapporto di cambio tra le azioni di risparmio di Intek e KME è stata determinata pari a 1, per effetto dell'allineamento dei diritti patrimoniali delle stesse.
- Azioni proprie: come da prassi, non sono state considerate nel numero di azioni ai fini della definizione del valore unitario delle azioni, nella sostanza si attribuisce il maggior valore di tali azioni rispetto al costo di iscrizione a tutti gli Azionisti.
- Partecipazioni incrociate: in sede di determinazione della Formula, alla luce del fatto che Intek detiene una partecipazione in KME, le analisi sono state svolte con riferimento al possibile valore di Intek escludendo la partecipazione in KME. Il valore di tale partecipazione è stato stimato separatamente sulla base delle risultanze delle analisi relative a KME. Anche con riferimento a 433, la formula del Rapporto di Cambio è stata determinata escludendo le partecipazioni in KME e Intek, stimate separatamente sulla base delle risultanze delle analisi relative a KME e Intek stesse.
- *Stock Option Plan*: in sede di determinazione del Rapporto di Cambio non è stato considerato l'impatto del "Piano di *Stock Option* KME Group S.p.A. 2010-2015" ("*Stock Option Plan*") in quanto i beneficiari dello *Stock Option Plan* hanno dichiarato di rinunciare, fino alla data di perfezionamento dell'OPS KME, all'esercizio delle opzioni assegnate. Inoltre, gli Amministratori indicano che sulla base di alcune simulazioni elaborate, l'impatto dello *Stock Option Plan* sul valore di KME risulterebbe limitato (3-4%). Si evidenzia che non sono in essere *Stock Option Plan* a favore del management di Intek.

6 Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

Le principali difficoltà incontrate dai Consigli di Amministrazione di Intek e KME nella valutazione delle società coinvolte nella Fusione sono di seguito riportate:

- complessità dell'operazione e degli aspetti tecnici correlati;
- scarsa significatività delle quotazioni di Borsa sia per Intek che per KME;
- limitata comparabilità delle società oggetto di analisi e difficoltà di applicazione di metodologie omogenee;
- complessità della determinazione del Rapporto di Cambio per effetto delle operazioni di OPS in corso;
- presenza di categorie diverse di azioni (azioni ordinarie e azioni di risparmio) all'interno dell'azionariato di Intek e KME;
- complessità dello strumento finanziario Prestito Convertendo e connesse considerazioni relative alla determinazione del Rapporto di Cambio.

7 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori e modalità di assegnazione delle azioni di KME Group S.p.A. e loro caratteristiche

7.1 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori

I valori dei capitali economici di KME, Intek e 433, determinati dai rispettivi Consigli di Amministrazione sulla base dell'applicazione dei metodi in precedenza descritti, sono riportati nelle tabelle che seguono:

Sintesi dei valori KME

Sulla base dell'applicazione della metodologia della Somma delle Parti si riportano nel seguito i NAV di riferimento di KME per gli scenari Minimo e Massimo:

	€ Milioni Min	€ Milioni Max
CIN "Core Business Rame" (Enterprise Value)	431,1	470,1
Posizione Finanziaria Netta ("PFN")	(14,5)	(14,5)
Patrimonio Netto "Core Business Rame"	445,6	484,6
Interessenze di terzi	4,4	4,4
PN "Core Business Rame" di Gruppo (Equity Value)	441,2	480,2
Partecipazione in Cobra	30,0	30,0
Partecipazione in ErgyCapital	17,1	17,1
Warrant ErgyCapital	5,4	5,4
Azioni di risparmio Intek	1,6	1,6
Partecipazione in Culti	-	3,8
Partecipazione in Il Post S.r.l.	0,4	0,4
Altre	5,1	5,1
Totale surplus assets	59,6	63,4
Patrimonio Netto Rettificato ("NAV") KME	500,8	543,6
Miglioramento PFN derivante da esercizio warrant	0,1	0,1
Patrimonio Netto Rettificato ("NAV") KME post esercizio warrant	500,9	543,7

Il valore medio del NAV di KME risulta pari a €522,3 milioni.

Sintesi dei valori di Intek (esclusa KME)

Sulla base dell'applicazione della metodologia della Somma delle Parti si riportano nel seguito i NAV di riferimento di Intek per gli scenari Minimo e Massimo:

	€ Milioni Min	€ Milioni Max
Investimenti strategici	3,1	3,1
Partecipazioni (incluso Goodwill, escluso KME)	15,9	23,6
Real Estate	35,3	43,0
Private Equity	34,2	41,5
Crediti finanziari	19,6	20,8
Attività / Passività fiscali	5,6	2,8
NPL ex FIME	12,7	12,7
Altre attività nette	0,9	0,9
Fondi per rischi e oneri	(7,2)	(5,5)
CIN (ex-Kme)	120,1	142,9
Posizione Finanziaria Netta ("PTN")	22,9	22,9
Patrimonio Netto (ex-KME)	97,2	120,0
Rettifica per costi di holding	(3,0)	(2,7)
Patrimonio Netto Rettificato ("NAV")	94,2	117,3

Il valore medio del NAV di Intek, escluso il valore della partecipazione di Intek in KME, risulta pari a €105,8 milioni.

Inoltre, gli Amministratori con riferimento ai valori minimi e massimi di Intek, sopra illustrati, evidenziano che il Patrimonio Netto Rettificato di Intek, corrispondente ad una valorizzazione della partecipazione in KME sulla base dei valori minimo e massimo determinati per quest'ultima attraverso il metodo della Somma delle Parti (come illustrato nel seguito) risulterebbe in un intervallo compreso tra €148,3 milioni e €176,0 milioni.

Sintesi dei valori di 433

Dalla situazione patrimoniale pro-forma di 433 si evince quanto segue:

	€ Milioni
Capitale Investito	
Partecipazione Kme Group S.p.A.	112,8
Partecipazione Intek S.p.A.	61,6
Totale	174,4
Fonti di Finanziamento	
Debiti GE (inclusi interessi)	14,6
Debiti Cassa (inclusi interessi)	7,8
Posizione Finanziaria Netta	22,4
Capitale Sociale	5,0
Prestito (Equity)	24,0
Riserve	123,0
Patrimonio Netto	152,0
Totale	174,4

Come nel seguito riportato, a fronte di un Patrimonio Netto di riferimento di €152,0 milioni (inclusivo dell'effetto di conversione del Prestito Convertendo) e ai soli dell'applicazione della formula esposta al paragrafo 4, il NAV di 433, al netto delle partecipazioni in Intek e in KME, è rappresentato da un debito di €22,4 milioni.

	€ Milioni
Patrimonio Netto	152,0
Partecipazione Kme Group S.p.A.	(112,8)
Partecipazione Intek S.p.A.	(61,6)
NAV al netto di Intek e Kme	(22,4)

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, gli Amministratori di Intek e KME hanno ritenuto di adottare quali valori economici aziendali i seguenti valori medi derivanti dall'applicazione della metodologia della Somma delle Parti:

- per KME, €522.300.000

- **per Intek (post fusione con 433), €283.210.000 (€83.413.000 escludendo la partecipazione in KME).**

che considerando il numero di azioni in circolazione, azioni ordinarie più le azioni di risparmio, al netto delle azioni proprie, hanno portato alla determinazione di un rapporto di cambio (ante Offerta Intek e Offerta KME) pari a 1,14 azioni KME ogni n. 1 azione Intek.

In considerazione del fatto che l'operazione di Fusione avverrà successivamente rispetto all'esecuzione dell'Offerta Intek e dell'Offerta KME, rispettivamente sulle azioni ordinarie Intek e sulle azioni ordinarie KME, gli Amministratori in funzione dell'applicazione della Formula riportata al paragrafo 4, hanno deciso di adottare il seguente Rapporto di Cambio:

- **un numero di azioni ordinarie/di risparmio di KME compreso tra n. 0,84 e 1,78 ogni n. 1 azione ordinaria/di risparmio di Intek**

dove il minimo è stato determinato nell'ipotesi di adesione all'Offerta KME del 100% degli azionisti KME aventi diritto (corrispondente a n. 254.864.115 azioni ordinarie KME) e di nessuna adesione degli azionisti Intek all'Offerta Intek. Il massimo è stato determinato nell'ipotesi di adesione all'Offerta Intek del 100% degli azionisti Intek aventi diritto (corrispondente a n. 64.775.524 azioni ordinarie Intek) e di nessuna adesione degli azionisti KME all'Offerta KME. Tuttavia come precedentemente esposto avvenendo l'operazione di Fusione successivamente all'esecuzione delle menzionate Offerte, l'esatta espressione numerica del Rapporto di Cambio sarà determinabile una volta conosciuto il relativo livello di adesione da parte degli azionisti aventi diritto.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

7.2 Modalità di assegnazione delle azioni di KME agli azionisti di Intek

Secondo quanto riportato nelle Relazioni dei Consigli di Amministrazione di Intek e di KME il Rapporto di Cambio verrà soddisfatto:

- mediante redistribuzione ed assegnazione ai soci di Intek delle azioni KME di cui Intek risulti titolare alla data dell'attuazione della Fusione – senza che queste ultime rimangano mai acquisite al patrimonio di KME come azioni proprie – e, ove queste non fossero sufficienti a soddisfare il Rapporto di Cambio come in concreto risulteranno dalla formula di cui al precedente paragrafo 4,
- mediante emissione di massime n. 228.599.097 nuove azioni ordinarie KME e di massime n. 10.132.431 nuove azioni di risparmio KME, con aumento di capitale per Euro 0,61 per ogni azione emessa, per un importo massimo di Euro 145.626.232,08. Laddove, invece, le azioni KME di cui Intek risulti titolare alla data dell'attuazione della Fusione eccedano il numero di azioni necessario a soddisfare il Rapporto di Cambio, si procederà all'annullamento di massime n. 184.880.835 azioni ordinarie KME, senza peraltro alcuna riduzione del capitale.

Gli Amministratori segnalano inoltre che alle n. 2.184.369 azioni di risparmio Intek detenute da KME Partecipazioni S.r.l. (società interamente posseduta da KME che, anteriormente alla data di efficacia della Fusione, ove occorrendo, verrà trasformata in società per azioni) verranno

assegnate in concambio un numero di azioni di risparmio KME determinato secondo la formula riportata al precedente paragrafo 4.

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

8 Lavoro svolto

8.1 Lavoro svolto sulla "documentazione utilizzata", menzionata nel precedente paragrafo 4

Come già indicato in precedenza:

- i bilanci d'esercizio e consolidati al 31 dicembre 2010 di Intek e KME sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di KPMG;
- le relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2011 del Gruppo Intek e del Gruppo KME sono state assoggettate a revisione contabile limitata da parte di KPMG.

Considerato che i metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni del Consulente, assumono come base di riferimento una situazione patrimoniale redatta ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile, abbiamo svolto una revisione contabile limitata sulla situazione patrimoniale di KME al 30 settembre 2011, effettuando discussioni con la direzione della Società, al fine di rilevare i principi contabili utilizzati ed i fatti salienti concernenti la sua redazione, analisi critiche degli ammontari in essa esposti e degli indici di bilancio da essa ricavabili, nonché analisi degli scostamenti di tali ammontari ed indici con quelli risultanti dal bilancio dell'esercizio 2010 che, come già indicato in precedenza, è stato assoggettato a revisione contabile. Analoga attività, per quanto applicabile, è stata svolta con riferimento alla situazione patrimoniale al 30 settembre 2011 di Intek redatta ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile, e della situazione patrimoniale interinale al 25 gennaio 2012 di 433.

Il sopradescritto lavoro di revisione contabile limitata sulle situazioni patrimoniali è stato svolto nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico conferitoci, indicate nel precedente paragrafo 1.

Abbiamo inoltre:

- raccolto, anche attraverso discussione con le direzioni di Intek e KME, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la data di chiusura delle situazioni patrimoniali sopra menzionate e successivamente all'annuncio dell'operazione di Fusione che possano avere un effetto significativo sull'applicazione delle metodologie valutative;
- discusso con la direzione di KME i criteri utilizzati per la redazione del business plan del Gruppo KME precedentemente menzionato, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 gennaio 2012, fermo restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di stato previsionale che, pur riflettendo in maniera accurata le aspettative delle società, anche in relazione all'evoluzione più recente dei business, sono soggetti ai rischi ed alle incertezze legate ai settori di appartenenza delle diverse attività svolte;

- discusso con la direzione di Intek i criteri e i metodi utilizzati per la valutazione degli asset per i quali non è stato utilizzato il metodo patrimoniale;
- discusso con la direzione di KME i criteri e i metodi utilizzati per la valutazione degli elementi del valore economico di KME per cui non è stato utilizzato il metodo del DCF.

8.2 Lavoro svolto sui metodi utilizzati per la determinazione del Rapporto di Cambio

Con riferimento alla natura del nostro incarico, abbiamo:

- esaminato i Progetti di Fusione, le situazioni patrimoniali redatte ai sensi dell'art. 2501-quater del Codice Civile e le relazioni dei Consigli di Amministrazione di Intek e di KME indirizzate alle rispettive Assemblee Straordinarie;
- esaminato la relazione del Consulente;
- esaminato gli statuti sociali di Intek e di KME attualmente in vigore;
- verificato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni addotte dai Consigli di Amministrazione di Intek e KME e dal Consulente riguardanti i metodi valutativi adottati nella determinazione del Rapporto di Cambio;
- analizzato criticamente i metodi utilizzati dai Consigli di Amministrazione di Intek e KME e dal Consulente ed ogni elemento utile ad accertare se gli stessi fossero idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare i valori economici delle società coinvolte nel Progetto di Fusione;
- verificato l'uniformità dell'applicazione dei metodi di valutazione adottati, anche attraverso l'analisi delle carte di lavoro predisposte dal Consulente;
- svolto *sensitivity analysis*, con l'obiettivo di verificare quanto il Rapporto di Cambio prescelto sia influenzabile da variazioni nelle ipotesi e nei parametri assunti;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati con le fonti di riferimento e, in particolare, con la "documentazione utilizzata";
- analizzato e discusso con le direzioni di Intek e di KME, e con il Consulente, relativamente all'approccio valutativo, alle metodologie adottate ed in generale al lavoro complessivamente svolto ed alle risultanze dello stesso;
- verificato l'accuratezza dei calcoli matematici utilizzati per la determinazione del Rapporto di Cambio dagli Amministratori con l'ausilio del Consulente;
- ottenuto un'attestazione che evidenzia la circostanza che, per quanto a conoscenza dei rappresentanti legali di Intek e KME, alla data della presente relazione non sono maturate circostanze modificative dei dati e dei contenuti della documentazione analizzata, né si sono verificati eventi tali da modificare le valutazioni espresse dai Consigli di Amministrazione per la determinazione del Rapporto di Cambio.

9 Commenti sull'adeguatezza dei metodi utilizzati e sulla validità delle stime prodotte

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale dei Consigli di Amministrazione di Intek e KME consiste in una stima dei valori economici relativi attribuibili alle singole Società coinvolte nelle operazioni, effettuata attraverso l'applicazione di criteri omogenei, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Nelle valutazioni per operazioni di fusione, la finalità ultima non è tanto la determinazione in termini assoluti dei valori economici delle società coinvolte, quanto piuttosto la definizione di valori relativi che possano essere raffrontati e comparati tra loro nell'ottica della determinazione del Rapporto di Cambio, pur tenendo conto della specificità dell'operazione.

Per tale ragione, in questi contesti le valutazioni di fusione non possono essere assunte quali stime del valore assoluto delle attività interessate per operazioni diverse da quella per la quale sono state eseguite e pertanto non sono utilizzabili per finalità diverse.

Ciò premesso, le principali considerazioni relative ai metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà nelle circostanze del caso di specie, sono le seguenti:

- i metodi valutativi adottati dal Consulente e fatti propri dagli Organi Amministrativi sono comunemente accettati ed utilizzati dalla prassi professionale e di mercato, sia a livello nazionale che internazionale, e sono condivisi dalla teoria finanziaria ed aziendale nell'ambito delle valutazioni di società con caratteristiche assimilabili a quelle in oggetto;
- i metodi adottati dagli Amministratori per la valutazione delle società coinvolte nell'operazione sono improntati ad un principio di omogeneità valutativa in grado, nel contempo, di esprimere valori comparabili ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e cogliere le caratteristiche specifiche di ognuna di esse;
- le valutazioni sono state predisposte in un'ottica "stand alone", ossia prescindendo da ogni considerazione concernente le possibili sinergie derivanti dalla prospettata integrazione delle società coinvolte nell'operazione di Fusione;
- il Metodo della Somma delle Parti utilizzato per la stima del NAV di KME e di Intek implica la necessità, ai fini metodologici, di valutare le relative attività e passività di secondo grado, per le quali l'adozione di metodologie differenziate risulta condivisibile in relazione all'obiettivo di trattare le caratteristiche distintive delle varie componenti sottostanti, le prospettate modalità di valorizzazione ed i relativi profili di rischio;
- l'importanza relativa attribuita dagli Amministratori ai metodi di tipo analitico appare adeguatamente motivata: il riferimento al metodo delle quotazioni di borsa risulta nella fattispecie ragionevole solo quale metodo di controllo, trattandosi di società con bassa capitalizzazione e titoli caratterizzati da flottante e volumi scambiati ridotti;
- ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, il valore del debito derivante dalle Offerte di Intek e KME è stato espresso al valore nominale; tale valore potrebbe differire dal *fair value* alla data di emissione;

- ai fini della stima del valore unitario delle azioni delle Società, gli Amministratori hanno proceduto all'annullamento teorico delle azioni proprie (ordinarie e di risparmio), secondo un approccio di metodo che risulta in linea con la più diffusa prassi valutativa;
- ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio gli Amministratori hanno tenuto conto delle differenze di diritti patrimoniali e amministrativi tra le diverse categorie di azioni in circolazione per le società riguardate dall'operazione; a tale riguardo gli Amministratori hanno proposto un trattamento delle azioni di risparmio Intek e KME che le equipara, a tutti gli effetti, alle corrispondenti azioni ordinarie: anche in questa fattispecie gli Amministratori hanno proceduto secondo modalità e sulla base di riferimenti e considerazioni allineate a quelle normalmente utilizzate nella prassi.

10 Limiti specifici emersi nell'espletamento del presente incarico

Oltre a quanto già indicato dagli Amministratori, relativamente alle principali difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, segnaliamo quanto segue:

- i Consigli di Amministrazione con l'ausilio del Consulente hanno ritenuto di adottare, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, metodologie di valutazione di tipo analitico (in considerazione, principalmente, dell'applicazione dei flussi di cassa operativi scontati relativi a KME). L'applicazione di tali metodologie ha richiesto, oltre al riferimento ai parametri di redditività storica, l'utilizzo di proiezioni economiche finanziarie prospettiche che sono per loro natura aleatorie, soggette a significativi cambiamenti di scenario e sensibili a variazioni del contesto di mercato e dello scenario macro-economico;
- la valutazione, effettuata dal Consulente e fatta propria dal Consiglio di Amministrazione, delle società *non performing* detenute da Intek, per il tramite del fondo I2 Capital Partners, è basata su scenari alternativi predisposti dagli Amministratori alla luce delle migliori stime a disposizione senza alcuna ulteriore analisi, da parte del Consulente, dei valori di recupero delle singole attività di tali società *non performing*;
- ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, gli Amministratori hanno considerato l'esercizio del diritto di conversione del prestito obbligazionario "Prestito Convertendo" e quindi il conseguente effetto diluitivo sul capitale sociale, pur in presenza della facoltà da parte del debitore di rimborsare le Obbligazioni Convertende previo ottenimento da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'emittente dell'autorizzazione ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5) del Codice Civile;
- come descritto nel precedente paragrafo 5.4, in sede di determinazione del Rapporto di Cambio non è stato considerato l'impatto dello Stock Option Plan sul valore di KME che, sulla base di alcune simulazioni, risulterebbe limitato;
- il Progetto di Fusione, come espressamente indicato dagli Amministratori delle Società nelle rispettive Relazioni, e come ricordato nel precedente paragrafo 2, è stato redatto sul presupposto che, preliminarmente alla sua approvazione da parte dell'Assemblea rispettivamente di Intek e di KME, siano approvate dal medesimo organo deliberativo una serie di proposte elencate nel Progetto di Fusione e nelle Relazioni nonché nell'ulteriore presupposto che le relative delibere siano efficaci e/o eseguite, a seconda del caso, anteriormente alla data di efficacia della Fusione nei confronti dei terzi a norma dell'art.

2501-ter del Codice Civile. Inoltre, la Fusione risulta subordinata al realizzarsi, antecedentemente alla stipulazione dell'Atto di Fusione, di una serie di eventi che risultano fuori dal controllo degli Amministratori e degli Azionisti delle Società, dettagliatamente descritti nelle Relazioni e richiamati nel precedente paragrafo 2.

Delle predette circostanze si è tenuto conto ai fini della predisposizione della presente relazione sulla congruità, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, del Rapporto di Cambio.

11 Effetti sul Rapporto di Cambio connessi all'esito delle Offerte

Come descritto in precedenza, e in considerazione del fatto che l'operazione di Fusione avverrà successivamente all'esecuzione dell'Offerta Intek e dell'Offerta KME, rispettivamente sulle azioni ordinarie Intek e sulle azioni ordinarie KME, gli Amministratori hanno preliminarmente stabilito il rapporto di cambio tra le azioni Intek e le azioni KME ante Offerte e successivamente, in funzione dell'applicazione della Formula riportata al paragrafo 4, hanno adottato un Rapporto di Cambio che prevede l'assegnazione per ogni azione ordinaria Intek di un numero di azioni ordinarie KME compreso in un intervallo di valori il cui minimo è pari a 0,84 ed il massimo è pari a 1,78. Il minimo è stato determinato nell'ipotesi di adesione all'Offerta KME del 100% degli azionisti KME aventi diritto (corrispondente a n. 254.864.115 azioni ordinarie KME) e di nessuna adesione degli azionisti Intek all'Offerta Intek. Il massimo è stato determinato nell'ipotesi di adesione all'Offerta Intek del 100% degli azionisti Intek aventi diritto (corrispondente a n. 64.775.524 azioni ordinarie Intek) e di nessuna adesione degli azionisti KME all'Offerta KME.

L'esatta espressione numerica del Rapporto di Cambio sarà determinabile dagli Organi Sociali nell'intervallo dei valori sopra indicati, una volta conosciuto il livello di adesione alle Offerte.

12 Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrato nella presente relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dai Consigli di Amministrazione delle Società anche sulla base delle indicazioni espresse dal loro Consulente siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi, considerando gli effetti connessi a quanto indicato nel precedente paragrafo 11, siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio delle azioni contenuto nel Progetto di Fusione.

Firenze, 6 aprile 2012

KPMG S.p.A.



Riccardo Cecchi
Socio

Allegato 8: Relazioni di Deloitte & Touche S.p.A. sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma di Intek

*** **

RELAZIONE SULL'ESAME DEI PROSPETTI CONSOLIDATI PRO-FORMA DEL GRUPPO INTEK PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011

Al Consiglio di Amministrazione di INTEK S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti consolidati pro-forma (costituiti dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato e dal rendiconto finanziario consolidato) corredati delle note esplicative di Intek S.p.A. (di seguito anche la "Società" o "Intek") e società controllate (di seguito anche "Gruppo Intek") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 inclusi nel Capitolo 4.1 della Sezione prima del documento informativo predisposto congiuntamente da Intek e da KME Group S.p.A. (di seguito anche "KME" e congiuntamente con le sue controllate, "Gruppo KME") ai fini dell'operazione di fusione per incorporazione di Quattrotre S.p.A. (di seguito anche "Quattrotre") in Intek e della fusione per incorporazione di Intek in KME.

I prospetti consolidati pro-forma derivano dai dati storici relativi ai bilanci consolidati del Gruppo Intek e del Gruppo KME chiusi al 31 dicembre 2011, dalla situazione patrimoniale interinale di Quattrotre al 25 gennaio 2012 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. I bilanci consolidati del Gruppo Intek e del Gruppo KME chiusi al 31 dicembre 2011 sono stati assoggettati a revisione contabile da KPMG S.p.A. a seguito della quale sono state emesse le relazioni datate 20 aprile 2012. La situazione patrimoniale interinale al 25 gennaio 2012 di Quattrotre è stata da noi assoggettata a revisione contabile limitata nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità connesse all'emissione della presente relazione sui prospetti consolidati pro-forma.

I prospetti consolidati pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di fusione per incorporazione di Quattrotre in Intek (di seguito anche l'Operazione di Fusione").

2. I prospetti consolidati pro-forma, corredati delle note esplicative e relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'articolo 57, comma 1, lettera d) e dall'articolo 70, comma 6, del Regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 marzo 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

L'obiettivo della redazione dei prospetti consolidati pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Intek dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2011 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2011. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione di Fusione in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei prospetti consolidati pro-forma.

La responsabilità della redazione dei prospetti consolidati pro-forma compete agli Amministratori di Intek. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei prospetti consolidati pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Società per la redazione dei prospetti consolidati pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione di Fusione identificata nel paragrafo 1 sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti consolidati pro-forma è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 23 novembre 2012

RELAZIONE SULL'ESAME DEI PROSPETTI CONSOLIDATI PRO-FORMA PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2012

**Al Consiglio di Amministrazione di
INTEK S.p.A.**

1. Abbiamo esaminato i prospetti consolidati pro-forma (costituiti dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato e dal rendiconto finanziario consolidato) corredati delle note esplicative di Intek S.p.A. (di seguito anche la "Società" o "Intek") e società controllate (di seguito anche "Gruppo Intek") per il semestre chiuso al 30 giugno 2012 inclusi nel Capitolo 4.2 della Sezione prima del documento informativo predisposto congiuntamente da Intek e da KME Group S.p.A. (di seguito anche "KME" e congiuntamente con le sue controllate, "Gruppo KME") ai fini dell'operazione di fusione per incorporazione di Quattrotre S.p.A. (di seguito anche "Quattrotre") in Intek e della fusione per incorporazione di Intek in KME.

I prospetti consolidati pro-forma derivano dai dati storici relativi ai bilanci consolidati semestrali abbreviati del Gruppo Intek e del Gruppo KME chiusi al 30 giugno 2012, dalla situazione economico-patrimoniale di Quattrotre al 30 giugno 2012 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Intek chiuso al 30 giugno 2012 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 28 agosto 2012. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo KME chiuso al 30 giugno 2012 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da KPMG S.p.A. a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 10 agosto 2012. La situazione economico-patrimoniale al 30 giugno 2012 di Quattrotre è stata da noi assoggettata a revisione contabile limitata nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità connesse all'emissione della presente relazione sui prospetti consolidati pro-forma.

La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio, nell'analisi dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa. Di conseguenza, non è stato espresso un giudizio professionale di revisione sui bilanci consolidati semestrali abbreviati del Gruppo Intek e del Gruppo KME.

I prospetti consolidati pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di fusione per incorporazione di Quattrotre in Intek (di seguito anche l'Operazione di Fusione").

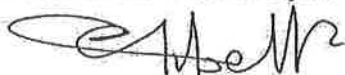
2. I prospetti consolidati pro-forma, corredati delle note esplicative e relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2012 sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'articolo 57, comma 1, lettera d) e dall'articolo 70, comma 6, del Regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 marzo 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

L'obiettivo della redazione dei prospetti consolidati pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Intek dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2012 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2012. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione di Fusione in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei prospetti consolidati pro-forma.

La responsabilità della redazione dei prospetti consolidati pro-forma compete agli Amministratori di Intek. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei prospetti consolidati pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dalla Società per la redazione dei prospetti consolidati pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2012, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione di Fusione identificata nel paragrafo 1 non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti consolidati pro-forma non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 23 novembre 2012

Allegato 9: Relazioni di KPMG S.p.A. sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma di KME

*** **



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI

Telefono +39 055 213391
Telefax +39 055 215824
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgsipa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-forma del Gruppo KME per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Al Consiglio di Amministrazione di
KME Group S.p.A.

- 1 Abbiamo esaminato i Prospetti Consolidati Pro-forma (costituiti dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro-forma, dal conto economico complessivo consolidato pro-forma e dal rendiconto finanziario consolidato pro-forma) corredati delle note esplicative di KME Group S.p.A. ("KME") e società controllate ("Gruppo KME") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 inclusi nel Capitolo 4, paragrafo 4.1, della Sezione seconda del documento informativo predisposto congiuntamente da Intek S.p.A. ("Intek", e congiuntamente con le sue società controllate, "Gruppo Intek") e da KME ai fini dell'operazione di fusione per incorporazione di Quattrotre S.p.A. ("Quattrotre") in Intek e della fusione per incorporazione di Intek in KME. Tale documento informativo ripropone ed integra le informazioni contenute nel documento informativo pubblicato in data 23 aprile 2012.

I Prospetti Consolidati Pro-forma derivano dai dati storici relativi ai bilanci consolidati del Gruppo KME e del Gruppo Intek chiusi al 31 dicembre 2011, dalla situazione patrimoniale interinale di Quattrotre al 25 gennaio 2012 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. I bilanci consolidati del Gruppo KME e del Gruppo Intek chiusi al 31 dicembre 2011 sono stati da noi assoggettati a revisione contabile a seguito della quale sono state emesse le relazioni datate 20 aprile 2012. La situazione patrimoniale interinale al 25 gennaio 2012 di Quattrotre è stata da noi assoggettata a revisione contabile limitata nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità connesse all'emissione della presente relazione sui Prospetti Consolidati Pro-forma.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di fusione per incorporazione di Intek in KME (la "Operazione di Fusione").

- 2 I Prospetti Consolidati Pro-forma, corredati delle note esplicative e relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'articolo 57, comma 1, lett. d) e dall'articolo 70, comma 6 del Regolamento di attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 marzo 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo KME dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2011 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2011. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione di Fusione in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma compete agli amministratori della KME. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla KME Group S.p.A. per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione di Fusione identificata nel paragrafo 1, sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti Prospetti Consolidati Pro-forma è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.
- 5 Gli amministratori descrivono nelle note esplicative le motivazioni per le quali i Prospetti Consolidati Pro-forma di KME al 31 dicembre 2011 differiscono da quelli inseriti nel documento informativo pubblicato in data 23 aprile 2012.

Firenze, 23 novembre 2012

KPMG S.p.A.



Giuseppe Pancrazi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI

Telefono +39 055 213391
Telefax +39 055 215824
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-forma del Gruppo KME per il periodo chiuso al 30 giugno 2012

Al Consiglio di Amministrazione di
KME Group S.p.A.

- 1 Abbiamo esaminato i Prospetti Consolidati Pro-forma (costituiti dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro-forma, dal conto economico complessivo consolidato pro-forma e dal rendiconto finanziario consolidato pro-forma) corredati delle note esplicative di KME Group S.p.A. ("KME") e società controllate ("Gruppo KME") per il periodo chiuso al 30 giugno 2012 inclusi nel Capitolo 4, paragrafo 4.2, della Sezione seconda del documento informativo predisposto congiuntamente da Intek S.p.A. ("Intek", e congiuntamente con le sue società controllate, "Gruppo Intek") e da KME ai fini dell'operazione di fusione per incorporazione di Quattrotre S.p.A. ("Quattrotre") in Intek e della fusione per incorporazione di Intek in KME.

I Prospetti Consolidati Pro-forma derivano dai dati storici relativi ai bilanci consolidati semestrali abbreviati del Gruppo KME e del Gruppo Intek chiusi al 30 giugno 2012, dalla situazione economico-patrimoniale di Quattrotre al 30 giugno 2012 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo KME per il periodo chiuso al 30 giugno 2012 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 10 agosto 2012. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Intek per il periodo chiuso al 30 giugno 2012 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da Deloitte & Touche S.p.A. a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 28 agosto 2012. La situazione economico-patrimoniale al 30 giugno 2012 di Quattrotre è stata da noi assoggettata a revisione contabile limitata nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità connesse all'emissione della presente relazione sui Prospetti Consolidati Pro-forma.

La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio, nell'analisi dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa. Di conseguenza, non è stato espresso un giudizio professionale di revisione sui bilanci consolidati semestrali abbreviati del Gruppo KME e del Gruppo Intek.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di fusione per incorporazione di Intek in KME (la "Operazione di Fusione").

- 2 I Prospetti Consolidati Pro-forma, corredati delle note esplicative e relativi al periodo chiuso al 30 giugno 2012, sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'articolo 57, comma 1, lett. d) e dall'articolo 70, comma 6 del Regolamento di attuazione del

D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 marzo 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

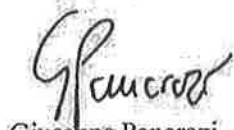
L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo KME dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2012 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2012. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione di Fusione in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma compete agli amministratori della KME. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n.1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dalla KME Group S.p.A. per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma relativi al periodo chiuso al 30 giugno 2012, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione di Fusione identificata nel paragrafo 1 non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti Prospetti Consolidati Pro-forma non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi Prospetti Consolidati Pro-forma siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Firenze, 23 novembre 2012

KPMG S.p.A.



Giuseppe Pancrazi
Socio