



COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI

CAD IT S.p.A.

*ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come
successivamente modificato e integrato, e dell'art. 39 del Regolamento Consob adottato
con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e
integrato, relativo alla*

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

PROMOSSA DA QUARANTACINQUE S.p.A.

*ai sensi degli artt. 102 e seguenti del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente
modificato e integrato*

PREMESSA

In data 19 febbraio 2018, Quarantacinque S.r.l. - attualmente Quarantacinque S.p.A. - ("Offerente") ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del D. Lgs. 58/1998 ("TUF") e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Consob 11971/99 ("Regolamento Emittenti"), la propria decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ("OPA" o "Offerta"), ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF avente a oggetto la totalità delle azioni di CAD IT S.p.A. ("Azioni").

In data 20 febbraio 2018 l'Offerente ha presentato a Consob il documento di offerta ("Documento di Offerta") ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.

In data 07 marzo 2018, Consob ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF e, in data 09 marzo 2018, Quarantacinque S.p.A. ha pubblicato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102 del TUF.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (a cui si rimanda per una completa ed analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta stessa):

1. l'Offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di CAD IT S.p.A. ("Emittente" o "CAD IT" o "Società") che non risultino già detenute dall'Offerente e, pertanto, n. 7.701.804 azioni, rappresentanti l'85,766% circa del capitale sociale dell'Emittente alla data del Documento di Offerta ("Azioni Oggetto dell'Offerta"), dedotte (i) quelle di cui l'Offerente sia già titolare, corrispondenti, alla data del Documento di Offerta, al 14,234% circa delle azioni ordinarie dell'Emittente e (ii) le Azioni, tempo per tempo, eventualmente detenute dall'Offerente e/o dai soggetti in concerto, ovvero sia il dott. Paolo Dal Cortivo, socio ed amministratore unico dell'Offerente nonché presidente ed amministratore delegato di CAD IT, la dott.ssa Giulia Dal Cortivo, socia dell'Offerente ed amministratore delegato di CAD IT e la sig.ra Liliana Lanza, madre del dott. Paolo Dal Cortivo e della dott.ssa Giulia Dal Cortivo ("Soggetti in Concerto");
2. il numero di Azioni Oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione in relazione ad acquisti realizzati da parte dell'Offerente e/o dai Soggetti in Concerto entro il termine del periodo di adesione all'Offerta - cioè il periodo concordato con Borsa Italiana compreso tra il giorno 12 marzo 2018 ed il giorno 6 aprile 2018, estremi inclusi, dalle ore 8:30 alle ore 17:30, salvo proroghe, durante il quale sarà possibile aderire all'Offerta, come eventualmente prorogato - ("Periodo di Adesione"), nonché durante l'eventuale riapertura dei termini, in conformità al disposto dell'art. 41, comma 2, lett. c) del Regolamento Emittenti - cioè l'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera a) del Regolamento Emittenti, per cinque giorni di Borsa aperta a decorrere dal giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento e, pertanto, per le sedute del 16, 17, 18, 19 e 20 aprile 2018, salvo proroga del Periodo di Adesione ("Riapertura dei Termini");
3. si sono impegnati ad aderire all'Offerta, apportando alla stessa tutte le Azioni di CAD IT di cui sono attualmente titolari: (i) Marina Righi, coniuge di Maurizio Rizzoli (amministratore dell'Emittente), la quale detiene n. 1.188.833 Azioni, ad oggi rappresentative del 13,239% circa del capitale sociale dell'Emittente; (ii) Giuseppe Dal Cortivo, coniuge della sig.ra Liliana Lanza e padre del dott. Paolo Dal Cortivo e della dott.ssa Giulia Dal Cortivo, il quale detiene

n. 63.649 Azioni, ad oggi rappresentative dello 0,709% circa del capitale sociale dell'Emittente.

Si sono impegnati, altresì, ad aderire all'Offerta: (i) Luigi Zanella, vice presidente ed amministratore delegato dell'Emittente, apportando all'Offerta circa il 49,97% delle Azioni di CAD IT da lui possedute e, dunque, n. 476.000 Azioni, ad oggi rappresentative del 5,301% circa del capitale sociale dell'Emittente; (ii) Carmen Morbi, coniuge di Luigi Zanella, apportando all'Offerta circa il 49,87% delle Azioni di CAD IT da lei possedute e, dunque, n. 190.000 Azioni, ad oggi rappresentative del 2,116% circa del capitale sociale dell'Emittente. Tutti i sopracitati impegni ad aderire all'Offerta sono stati sottoscritti in data 19 febbraio 2018 ("Impegni ad Aderire");

4. il corrispettivo ("Corrispettivo") da corrispondere da parte dell'Offerente per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta è pari ad euro 5,30 (cinque virgola trenta). Tale Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente. L'imposta ordinaria o sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta ("Aderenti");
5. il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in Adesione all'Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di tali Azioni, avverrà il quinto giorno di Borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, il 13 aprile 2018 ("Data di Pagamento"), ovvero, in caso di proroga, il quinto giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (come prorogato). In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, avverrà il quinto giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, vale a dire il 27 aprile 2018, salvo proroga del Periodo di Adesione. Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo tra la data di adesione all'Offerta e la Data di Pagamento ovvero la data di pagamento ad esito della Riapertura dei Termini;
6. l'esborso massimo complessivo dell'Offerente, in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i destinatari della stessa, calcolato sul numero totale delle Azioni Oggetto dell'Offerta di cui al precedente punto 1, sarà pari ad euro 40.819.561,20 (quaranta milioni ottocentodiciannove mila cinquecentosessantuno virgola venti) ("Esborso Massimo");
7. l'obiettivo dell'Offerta è acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, in ogni caso, conseguire la revoca dalla quotazione sul "Mercato Telematico Azionario", organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"), delle Azioni dell'Emittente ("Delisting"). Qualora ne sussistano i presupposti, il *Delisting* sarà ottenuto per effetto dell'adempimento agli obblighi di acquisto di cui all'articolo 108, commi 1 e 2 del TUF, e/o attraverso l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF;
8. qualora il *Delisting* non fosse raggiunto al termine dell'Offerta, l'Offerente potrebbe perseguire lo stesso mediante la fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente, società non quotata, o in altra società non quotata controllata dal medesimo Offerente ovvero controllata dall'Emittente ("Fusione");
9. le motivazioni dell'Offerta risiedono principalmente nella volontà dell'Offerente di assicurare la stabilità dell'assetto azionario e la continuità manageriale necessarie

all'Emittente per poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia o all'estero nei settori in cui opera l'Emittente, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo, al contempo usufruendo della maggiore flessibilità, anche in materia di *governance* e di scelte societarie, e dei minori costi che potrebbero conseguire allo *status* di società non quotata;

10. l'Offerta è rivolta a tutti i titolari di Azioni (gli "Azionisti") – diversi dall'Offerente e dai Soggetti in Concerto - Indistintamente ed a parità di condizioni. L'Offerta non è soggetta ad autorizzazione da parte di alcuna autorità competente;

11. il perfezionamento dell'Offerta è condizionato al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi:

a) che le adesioni all'Offerta ("Adesioni") abbiano ad oggetto un numero complessivo di Azioni tale da consentire all'Offerente (congiuntamente ai Soggetti in Concerto) di venire a detenere una partecipazione complessiva, tenuto conto delle azioni dell'Emittente già di titolarità dell'Offerente e di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dai Soggetti in Concerto, pari ad almeno il 66,67% del capitale sociale dell'Emittente ("Condizione sulla Soglia");

b) al mancato verificarsi, entro il primo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione, di (i) eventi o situazioni straordinarie comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sull'Emittente, ovvero (ii) di eventi o situazioni riguardanti l'Emittente non noti all'Offerente e/o al mercato alla data della comunicazione diffusa dall'Offerente ai sensi dell'art. 102 del TUF il 19 febbraio 2018, o che potrebbero ragionevolmente comportare, mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Emittente ("Evento MAC");

12. l'Offerente ha individuato la soglia di adesione di cui alla precedente lettera a) in base alla propria volontà di effettuare un investimento significativo nelle Azioni e di addivenire al *Delisting* dell'Emittente. Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia non si avverasse, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla medesima e di acquistare un quantitativo inferiore di Azioni, fermo restando che l'Offerente non intende rinunciare alla Condizione sulla Soglia qualora le adesioni all'Offerta non consentano all'Offerente, tenuto conto delle azioni dell'Emittente già di titolarità dell'Offerente e di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dai Soggetti in Concerto, di venire a detenere un numero di Azioni rappresentanti almeno il 50% del capitale sociale + 1 azione dell'Emittente. Nel caso in cui l'Evento MAC si verificasse, l'Offerente potrà rinunciare, a proprio insindacabile giudizio, alla corrispondente condizione;

13. l'Offerente comunicherà il verificarsi o il mancato verificarsi delle condizioni dell'Offerta ovvero, nel caso in cui la Condizione sulla Soglia non si sia verificata e/o la condizione relativa all'Evento MAC si sia verificata, l'eventuale rinuncia alla/e stessa/e, dandone comunicazione ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti, entro i seguenti termini:

- quanto alla Condizione sulla Soglia, con il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta che sarà diffuso entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione

e, comunque, entro le 7:59 del primo giorno di borsa aperta successivo alla fine del Periodo di Adesione;

- quanto alla condizione relativa all'Evento MAC, entro le ore 7:59 del secondo giorno di borsa aperta successivo alla fine del Periodo di Adesione;

14. in caso di mancato avveramento anche di una sola delle condizioni dell'Offerta e mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, l'Offerta non si perfezionerà. In tal caso, le Azioni eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione degli Aderenti, entro un giorno di borsa aperta dalla data in cui sarà per la prima volta comunicato il mancato avveramento delle stesse: le Azioni ritorneranno quindi nella disponibilità degli Aderenti per il tramite degli intermediari depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico;
15. l'Offerente intende far fronte alla copertura dell'Esborso Massimo facendo ricorso esclusivamente ai proventi di un prestito obbligazionario non convertibile che verrà emesso dall'Offerente medesimo e sottoscritto dai Fondi Magnetar ("Prestito Obbligazionario"). L'Offerente intende far fronte agli oneri finanziari derivanti dal Prestito Obbligazionario, quanto ad interessi e a capitale, mediante i dividendi che l'Offerente si attende possano essere distribuiti dall'Emittente a seguito dell'ottenimento del controllo da parte dell'Offerente nonché – qualora sia realizzata la Fusione – mediante i flussi di cassa che l'Offerente si attende possano essere generati da CAD IT nel contesto della gestione ordinaria. Premesso che gli utili del Gruppo relativi agli esercizi passati sono stati pari, rispettivamente a euro 641.002 nel 2014, euro 1.122.667 nel 2015, euro 1.147.079 nel 2016 e euro 3.700.417 nel 2017 (in relazione ai dati relativi all'esercizio 2017, l'Emittente ha precisato con comunicato del 05 marzo 2018 che i risultati esaminati dal Consiglio di Amministrazione sono preliminari e pertanto suscettibili di variazione nel corso delle prossime settimane, nonché che tali dati preliminari non sono stati oggetto di revisione contabile e giudizio da parte della società di revisione), l'Offerente si attende che gli utili possano essere sostanzialmente incrementati in futuro per effetto del Delisting e dell'acquisizione del controllo da parte dell'Offerente;
16. l'Offerente, a seconda dell'esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta e/o l'adempimento dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF, l'adempimento dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF e l'esercizio del diritto di acquisto), a seconda dei casi: (i) in linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta, qualora l'Emittente restasse quotato a esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta), intende proporre ai competenti organi dell'Emittente e dell'Offerente di perseguire il Delisting mediante la Fusione, ovvero (ii) qualora l'Emittente fosse delistato, valuterà a propria discrezione la possibilità di realizzare eventualmente la Fusione anche nei dodici mesi successivi alla data di pagamento, qualora ciò si rendesse necessario e/o opportuno ai fini del miglior conseguimento degli obiettivi dei programmi futuri descritti nel Documento di Offerta ovvero al fine di accorciare la catena di controllo;
17. a tal riguardo, tenuto anche conto dell'eventualità che la Fusione possa essere realizzata anche nei dodici mesi successivi alla data di pagamento, si precisa che, nelle more del perfezionamento dell'eventuale Fusione, l'Offerente non esclude, alla luce dell'andamento prospettico dell'attività dell'Emittente, di poter ricorrere, a seconda del caso, all'utilizzo del

flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) da parte dell'Emittente per far fronte ai pagamenti relativi al Prestito Obbligazionario, come meglio descritto nel Documento di Offerta. Resta inteso che alla data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in merito all'eventuale Fusione, né alle relative modalità di esecuzione;

18. L'Offerente non esclude di poter valutare, a sua discrezione, in futuro, l'opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione – eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e di business che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di crescita e sviluppo di CAD IT, sia in caso di revoca che di non revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione, fermo restando che, alla data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle Società che potrebbero essere coinvolte in merito a nessuna di tali eventuali operazioni. L'Offerente non esclude, inoltre, di poter rinegoziare il debito in futuro o di concludere partnership che possano apportare nuove risorse utili, fra l'altro, a ridurre l'indebitamento;
19. a seguito del perfezionamento dell'Offerta, l'Offerente si propone di assicurare la stabilità dell'assetto azionario e la continuità manageriale necessarie all'Emittente per poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia o all'estero nei settori in cui opera l'Emittente, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo.

* * * * *

In data 05 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione di CAD IT si è riunito per approvare il comunicato dell'Emittente che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, contiene ogni dato utile per l'apprezzamento dell'OPA ("Comunicato").

Si evidenzia nuovamente che, per una completa e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell'OPA, occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta.

Il presente Comunicato dell'Emittente non intende, in alcun modo, sostituire il Documento di Offerta e non costituisce, in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'OPA.

Il presente Comunicato non sostituisce, altresì, il giudizio di ciascun Azionista in relazione all'OPA stessa.

DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL 05 MARZO 2018

Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 05 marzo 2018, nella quale è stata esaminata l'OPA e approvato il Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, hanno partecipato, di persona o mediante collegamento telefonico, tutti i consiglieri, e specificatamente:

- Paolo Dal Cortivo, presidente e amministratore esecutivo;
- Luigi Zanella, vice presidente e amministratore esecutivo;

- Giulia Dal Cortivo, amministratore esecutivo;
- Maurizio Rizzoli, amministratore non esecutivo;
- Thomas Burkhart, amministratore non esecutivo;
- Cecilia Rossignoli, amministratore non esecutivo;
- Lamberto Lambertini, amministratore indipendente;
- Alessandra Pedrollo, amministratore indipendente;
- Gianpaolo Tosoni, amministratore indipendente;
- Debora Cremasco, amministratore indipendente.

Per tutta la durata della seduta consigliare, ha presenziato, inoltre, l'intero Collegio Sindacale nelle persone di Chiara Benciolini (presidente del collegio sindacale), Gian Paolo Ranocchi (sindaco effettivo) e Renato Tengattini (sindaco effettivo).

Specificazione di interessi propri e/o di terzi relativi all'Offerta

All'inizio della discussione del punto all'ordine del giorno relativo alla presa d'atto del parere redatto dagli amministratori indipendenti della Società Lamberto Lambertini, Alessandra Pedrollo, Gianpaolo Tosoni e Debora Cremasco ("Amministratori Indipendenti") ex art. 39 bis del Regolamento Emittenti, gli amministratori Paolo Dal Cortivo e Giulia Dal Cortivo, in quanto Soggetti in Concerto con la società Quarantacinque S.p.A., hanno espresso il loro conflitto di interessi nei confronti di CAD IT e, con il consenso dei presenti, sono usciti dalla sala consigliare, astenendosi dall'esprimere le proprie considerazioni in merito all'Offerta ed al presente Comunicato.

Gli amministratori Luigi Zanella e Maurizio Rizzoli hanno dichiarato, a loro volta, di essere in conflitto di interessi con la Società, nella qualità, rispettivamente, per Luigi Zanella, di soggetto impegnatosi ad aderire all'OPA e, per Maurizio Rizzoli, di coniuge di Marina Righi, impegnatasi ad aderire all'OPA stessa. Pertanto, con il consenso dei presenti, anche gli amministratori Luigi Zanella e Maurizio Rizzoli sono usciti dalla sala consigliare, astenendosi dall'esprimere le proprie considerazioni in merito all'Offerta ed al presente Comunicato.

Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, nella propria valutazione dell'Offerta e della congruità del relativo Corrispettivo e per l'approvazione del presente Comunicato dell'Emittente, ha esaminato la seguente documentazione:

- la comunicazione effettuata da Quarantacinque S.p.A. il 19 febbraio 2018 ex art. 102 del TUF ed ex art. 37 del Regolamento Emittenti;
- la bozza del documento di offerta (di seguito sempre "Documento di Offerta") messa a disposizione dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale in data 01 marzo 2018 nel corso dell'istruttoria avviata dalla Consob, e relative successive versioni;
- i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi elaborati dall'Offerente;
- la fairness opinion dell'esperto indipendente - incaricato dagli Amministratori Indipendenti ex art. 39 bis del Regolamento Emittenti - prof. Giovanni Battista Alberti, Dottore

Commercialista e Revisore dei Conti con studio in Verona ("Esperto Indipendente"), sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta;

- Il parere motivato espresso dagli Amministratori Indipendenti Lamberto Lambertini, Alessandra Pedrollo, Gianpaolo Tosoni e Debora Cremasco ex art. 39 bis del Regolamento Emittenti contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del relativo Corrispettivo.

Esiti della riunione del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato con l'astensione dei consiglieri Paolo Dal Cortivo, Giulia Dal Cortivo, Luigi Zanella e Maurizio Rizzoli e con il voto favorevole, palesemente espresso, della totalità degli altri membri consiglieri, ovverosia degli amministratori Lamberto Lambertini, Alessandra Pedrollo, Gianpaolo Tosoni, Debora Cremasco, Thomas Burkhart e Cecilia Rossignoli.

A seguito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ha conferito mandato all'Amministratore Indipendente Lamberto Lambertini e/o in sua vece ad uno degli Amministratori Indipendenti per apportare allo stesso le modifiche e/o integrazioni che dovessero rendersi opportune e/o necessarie in seguito ad eventuali emendamenti apportati alla bozza del Documento di Offerta esaminata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 05 marzo 2018 nonché ad eventuali richieste della Consob e/o di ogni altra autorità competente ovvero al fine di effettuare gli aggiornamenti che dovessero rendersi necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nel medesimo ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti.

Il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione senza formulare rilievi di sorta.

DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Il presente Comunicato dell'Emittente è pubblicato congiuntamente al Documento di Offerta e diffuso come allegato allo stesso, d'intesa con l'Offerente.

Per una completa ed analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta si rinvia al contenuto integrale del Documento di Offerta.

VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO

Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni

Come indicato in precedenza, nell'esprimere la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha considerato, fra l'altro:

- gli elementi informativi sul Corrispettivo dell'Offerta contenuti nel Documento di Offerta;
- il parere degli Amministratori Indipendenti rilasciato ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti;
- la fairness opinion dell'Esperto Indipendente prof. Giovanni Battista Alberti, nominato dai summenzionati Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento Emittenti.

Con riferimento a tale ultimo aspetto, si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di nominare ulteriori esperti indipendenti rispetto al prof. Giovanni Battista Alberti.

selezionato dagli Amministratori Indipendenti, considerando che tale soggetto è in possesso delle competenze professionali necessarie ad esprimere una valutazione qualificata e potendo fare affidamento sulle valutazioni espresse dal medesimo. Ha, inoltre, ritenuto che il processo di selezione, condotto dagli Amministratori Indipendenti, che non sono parti correlate dell'Offerente, fornisca adeguate garanzie di autonomia e di terzietà.

Fairness opinion dell'Esperto Indipendente

In data 03 marzo 2018 l'Esperto Indipendente prof. Giovanni Battista Alberti, selezionato dagli Amministratori Indipendenti della Società, ha reso la propria fairness opinion in merito alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, parere allegato al presente Comunicato, al quale si rinvia (Allegato 1).

In particolare l'Esperto Indipendente, nella propria fairness opinion a beneficio del Consiglio di Amministrazione, dichiara di aver esaminato i seguenti documenti:

- la comunicazione effettuata da Quarantacinque S.p.A. il 19 febbraio 2018 ex art. 102 del TUF ed ex art. 37 del Regolamento Emittenti;
- bilancio consolidato del Gruppo CAD IT al 31/12/2016 oltre alla relazione trimestrale consolidata del Gruppo CAD IT al 30/09/2017;
- bozza non ancora approvata dal Consiglio di Amministrazione dei risultati economico, finanziari e patrimoniali consolidati al 31/12/2017;
- piano industriale economico-finanziario 2017-2019 del Gruppo CAD IT approvato dal Consiglio di Amministrazione di CAD IT in data 14/03/2017;
- informazioni pubbliche rinvenute sul sito internet di Borsa Italiana riferite ad altre società operanti in settore analogo a quello in cui opera CAD IT e ritenute comparabili con quest'ultima;
- documenti denominati *company update*, reperiti sul sito di Borsa Italiana, "sezione studi societari per CAD IT" redatti da UBI Banca in data 27/07/2017 ed in data 21/02/2018;
- altri documenti ed informazioni pubbliche utili e necessarie per la redazione del parere in questione.

Nello specifico, nella propria valutazione in merito alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, l'Esperto Indipendente ha utilizzato le seguenti metodologie:

- applicazione del Metodo dei Multipli a CAD IT;
- applicazione del Metodo Reddittuale Complesso a CAD IT

precisando (i) di aver ritenuto di non fare riferimento al prezzo storico delle azioni di CAD IT sul mercato, attesi i modesti volumi scambiati e la conseguente scarsa liquidità del titolo e (ii) di ritenere non applicabile il metodo del Discount Cash Flow stante la non disponibilità di un rendiconto finanziario prospettico consolidato dell'Emittente.

Alla luce dei risultati ottenuti con l'applicazione delle predette metodologie, confermati anche dalla metodologia di controllo utilizzata, ha così concluso: "sulla base del lavoro svolto, il parere sulla congruità del prezzo offerto in euro 05,30 per ogni azione CAD IT è negativo, siccome inferiore ai risultati ottenuti dall'applicazione di tutti i metodi sopra indicati e nelle loro varie simulazioni ed alle

quali deve essere addizionato per l'acquisizione del controllo, sulla base delle informazioni attualmente in possesso dello scrivente".

Parere degli Amministratori Indipendenti

Gli Amministratori Indipendenti non correlati all'Offerente, avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, in data 23 marzo 2018, come detto, hanno nominato quale esperto indipendente il Prof. Giovanni Battista Alberti.

Nel loro parere motivato sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, reso in data 3 marzo 2018, sulla base delle loro autonome valutazioni, gli Amministratori Indipendenti si sono espressi ("Parere degli Amministratori Indipendenti") ritenendo che:

- l'Offerta sia conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale per le offerte pubbliche di acquisto volontarie;
- il Corrispettivo dell'Offerta, pari ad euro 5,30 per azione sia da ritenersi non congruo.

Per un'analisi delle considerazioni svolte dagli Amministratori Indipendenti non correlati all'Offerente, si rinvia al Parere degli Amministratori Indipendenti allegato al presente Comunicato dell'Emittente (Allegato 2).

Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito all'Offerta e alla congruità del Corrispettivo

Nell'esprimere la propria valutazione sull'offerta, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta nonché delle valutazioni espresse nel Parere degli Amministratori Indipendenti e nella fairness opinion dell'Esperto Indipendente.

L'Offerta è finalizzata, in primo luogo, alla revoca delle azioni ordinarie CAD IT dalla quotazione, in quanto l'Offerente ritiene che il *Delisting* possa assicurare la stabilità dell'assetto azionario e la continuità manageriale necessarie per cogliere le opportunità di crescita e sviluppo che si potranno manifestare, usufruendo di una maggiore flessibilità.

Tali obiettivi di carattere societario e industriale appaiono coerenti con la scelta dichiarata dall'Offerente.

Il Documento di Offerta evidenzia, peraltro, che qualora il *Delisting* non fosse raggiunto al termine dell'Offerta, l'Offerente potrebbe perseguirlo mediante operazioni di Fusione nell'Offerente o in altra società non quotata, controllata dall'Offerente o dall'Emittente.

Laddove la suddetta Fusione fosse realizzata tra l'Offerente e l'Emittente, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso dell'indebitamento assunto dall'Offerente per far fronte agli impegni di pagamento derivanti dall'Offerta (in particolare il Prestito Obbligazionario) e l'indebitamento della società risultante dalla fusione risulterebbe per l'effetto superiore a quello dell'Emittente.

Non sono disponibili, alla data di rilascio del presente Comunicato, fatto salvo per le dichiarazioni rese nel Documento di Offerta circa possibili ed eventuali operazioni straordinarie, informazioni in relazione a futuri programmi dell'Offerente che impattino sulle scelte strategiche dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che le metodologie utilizzate per la valutazione della congruità del corrispettivo dell'Offerta siano da considerarsi coerenti con la prassi di mercato seppure non ha ritenuto di far riferimento al prezzo storico di mercato del titolo e ha escluso

l'utilizzo del metodo del Discount Cash Flow per le ragioni sopra indicate e meglio precisate nella fairness opinion.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto non congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo dell'Offerta.

Garanzia di pagamento

Per quanto riguarda la garanzia di esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo in capo all'Offerente, nel Documento di Offerta è riportato che i Fondi Magnetar hanno versato e dato mandato irrevocabile a Banca Consulia S.p.A., di vincolare una somma pari all'Esborso Massimo, depositata in cinque conti aperti presso la stessa banca, all'esatto e puntuale pagamento del corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta (i "Conti Vincolati"). La somma presente sui Conti Vincolati è irrevocabilmente vincolata nell'interesse degli aderenti sino alla Data di Pagamento (inclusa). Si ritiene pertanto che la somma sopra indicata sia da intendersi immediatamente liquida ed esigibile.

INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE

Fatto salvo quanto sopra specificato in merito ai Soggetti in Concerto con l'Offerente (amministratori Paolo Dal Cortivo e Giulia Dal Cortivo) ed ai soggetti impegnatisi ad aderire all'Offerta (amministratori Maurizio Rizzoli e Luigi Zanella), nessun membro del Consiglio di Amministrazione ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'OPA.

AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Informazioni finanziarie aggiornate dell'Emittente e del Gruppo

Non vi sono informazioni finanziarie aggiornate dell'Emittente e del Gruppo ulteriori rispetto a quelle contenute nei dati consolidati preliminari di CAD IT e del Gruppo al 31 dicembre 2017, approvati dal Consiglio di Amministrazione nella seduta tenutasi in data 05 marzo 2018.

Tali dati hanno formato oggetto di un comunicato stampa diffuso in data 05 marzo 2018 e sono messi altresì a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente www.caditgroup.com.

Si segnala che, sulla base del calendario degli eventi societari dell'Emittente – disponibile sul sito internet dell'Emittente, www.caditgroup.com – la riunione del Consiglio di Amministrazione di CAD IT, finalizzata ad approvare il progetto di bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, è prevista durante il Periodo di Adesione e, più precisamente, per il giorno giovedì 15 marzo 2018. Il progetto di bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2017, nonché gli esiti della riunione consiliare testé menzionata, saranno resi noti dall'Emittente ai sensi di legge e disponibili sul sito internet dell'Emittente, www.caditgroup.com.

La relazione finanziaria annuale, comprensiva del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, sarà messa a disposizione del pubblico nei termini di legge e potrà essere reperita sul sito internet dell'Emittente, www.caditgroup.com.

Si segnala, altresì, che, sulla base del suddetto calendario, l'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente, chiamata ad approvare il progetto di bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2017, è prevista per il giorno venerdì 27 aprile 2018 in unica convocazione.

Informazioni sui fatti di rilievo dell'Emittente e del Gruppo

Si segnala che in data 03 gennaio 2018, si è verificato il decesso del presidente del Consiglio di Amministrazione ed amministratore esecutivo Giampietro Magnani.

In data 19 gennaio 2018, il Consiglio di Amministrazione di CAD IT ha preso atto della scomparsa di Giampietro Magnani e ha, contestualmente:

- attribuito all'amministratore delegato Paolo Dal Cortivo l'ulteriore carica di presidente della Società. A Paolo Dal Cortivo sono stati conferiti, in qualità di presidente, tutti i poteri di ordinaria e di straordinaria amministrazione, esclusi soltanto quelli riservati all'assemblea o al Consiglio di Amministrazione per norma di legge, nonché quelli riservati alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, elencati nell'articolo 19 dello statuto sociale;
- nominato per cooptazione, ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale e dell'art. 2386 del cod. civ. - previo parere favorevole del collegio sindacale e del comitato per la remunerazione e proposte di nomina - Cecilia Rossignoli, quale amministratore non esecutivo di CAD IT. L'amministratore cooptato Cecilia Rossignoli resterà in carica fino alla prossima assemblea della Società, coincidente con l'assemblea del 27 aprile 2018.

Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

Oltre a quanto indicato nel Documento di Offerta, si rende noto che le strategie di sviluppo adottate per l'anno 2017, rivolte a soddisfare le priorità che le istituzioni finanziarie (banche, assicurazioni, fondi) devono fronteggiare, proseguiranno anche nel presente esercizio.

Le Istituzioni finanziarie, infatti, si trovano di fronte a costanti esigenze di adeguamento dei propri processi e strutture, finalizzati al tempestivo recepimento delle novità normative e regolamentari introdotte a livello internazionale, europeo e nazionale, ma contemporaneamente ricercano miglioramenti di risultati e marginalità per affrontare il contesto di mercato, che mostra peraltro alcuni segnali di ripresa.

Le principali normative e tematiche che le banche stanno affrontando nell'esercizio in corso riguardano: le informative da rilasciare a seguito dell'entrata in vigore del principio contabile IFRS 9, della Direttiva europea 2014/65/UE (MIFID II) ed il Regolamento n. 600/2014 (MIFIR) integrati da direttive e regolamenti delegati, la gestione dei piani individuali di risparmio (PIR), il Regolamento UE 1286/2014 relativo al KID (Key Information Document) volto ad aumentare la trasparenza sui prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (c.d. "PRIIP"), il Market Abuse, il Data Quality, le Segnalazioni (Puma 2), Basilea III, T2S, Solvency II. Nuove normative che comporteranno attività di adeguamento ed aggiornamento e rilascio di software sono inoltre il regolamento europeo GDPR relativo alla nuova tutela della privacy, e la Securities Financing Transactions Regulation (SFTR), che dal 2019 introdurrà nuovi requisiti di trasparenza per le attività di prestito titoli.

Sul fronte del perseguimento di migliori marginalità, gli istituti finanziari sono costantemente impegnati nella ricerca del contenimento dei costi e nell'ampliamento delle aree di business.

Anche su tali fronti CAD IT si propone come partner strategico dei propri clienti con soluzioni innovative, come il nuovo Hub Ordini e l'Anagrafe Generale, in grado di sfruttare nuove tecnologie che consentono il raggiungimento di alti standard di efficienza nella gestione dei dati e dei processi, con significative riduzione di tempi e costi nell'elaborazione degli stessi.

Per supportare gli istituti finanziari nelle strategie di ampliamento delle aree di business e di volume d'affari, CAD IT propone infine un Framework per la Banca Digitale di nuova generazione e, grazie alle importanti esperienze e referenze maturate nell'ambito delle soluzioni per promotori finanziari, offre le proprie competenze anche agli istituti finanziari che vogliono innovare e valorizzare le proprie offerte e reti.

Oltre alle opportunità citate i principali obiettivi strategici perseguiti dalla società e dal Gruppo riguardano il mantenimento ed ulteriore rafforzamento della posizione di leadership nel mondo bancario nazionale, l'ampliamento del portafoglio clienti nel settore assicurativo, nel settore della riscossione dei tributi locali, la diffusione dei nuovi prodotti relativi alla business intelligence, la promozione del software nel settore industriale a società di medie/grandi dimensioni anche internazionali.

Il Gruppo prosegue inoltre l'impegno nell'espansione verso i mercati europei ed internazionali, che potrà essere favorito anche dalla società collegata al 30% spagnola del Gruppo, Software Financiero Bolsa S.A., acquisita nell'aprile 2016, oltre che dalle referenze ottenute dai clienti esteri e dai processi d'internazionalizzazione dei grandi gruppi bancari italiani ed europei.

Sono costantemente all'attenzione degli amministratori di CAD IT eventuali possibili opportunità di sviluppo, sia diretto che per linee esterne, tramite accordi di collaborazione tecnica o commerciale, nonché mediante assunzioni o acquisizioni di partecipazioni destinate alla realizzazione di attività complementari e sinergiche rispetto quelle già esistenti.

Le prospettive sono dunque positive nel settore bancario nazionale, tenuto conto delle numerose ed importanti evoluzioni normative alle quali i clienti si devono adeguare; Inoltre la crescita delle attività del Gruppo a livello europeo ed internazionale e l'acquisizione di nuovi clienti in settori limitrofi a quello delle istituzioni finanziarie potranno contribuire al buon andamento del business anche per gli esercizi futuri.

Il quadro congiunturale complessivo nel medio/lungo termine resta ancora difficile ed incerto a livello nazionale ed internazionale anche a causa delle prospettive di consolidamento del settore finanziario europeo e l'andamento gestionale potrebbe, dunque, essere soggetto a rischi connessi a fattori al di fuori del controllo del Gruppo. Ciò nonostante, il Consiglio di Amministrazione prevede che possano essere colti risultati positivi in considerazione dell'attività e delle azioni già sviluppate e di quelle programmate nei piani di sviluppo della società e del Gruppo.

Valutazioni degli effetti che l'eventuale successo dell'OPA avrà sugli interessi della Società nonché sull'occupazione e sulla localizzazione dei siti produttivi

Alla Data del Documento di Offerta l'Offerente non si attende che vi siano impatti dell'Offerta sugli attuali livelli occupazionali dell'Emittente.



CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nel corso della riunione del 05 marzo 2018, ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, delle valutazioni espresse dagli Amministratori Indipendenti, non correlati all'Offerente, e del contenuto della fairness opinion dell'Esperto Indipendente da questi nominato.


In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto l'impostazione metodologica contenuta nella fairness opinion dell'Esperto Indipendente coerente con la prassi di mercato ed idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione, in linea con le valutazioni espresse dagli Amministratori Indipendenti e dall'Esperto Indipendente, ha ritenuto che il Corrispettivo dell'OPA, pari ad euro 5,30 per Azione, sia non congruo dal punto di vista finanziario e, quindi, con l'astensione dei consiglieri Paolo Dal Cortivo, Giulia Dal Cortivo, Luigi Zanella e Maurizio Rizzoli e con il voto favorevole, palesemente espresso, della totalità degli altri membri consiglieri, ovverosia degli amministratori Lamberto Lambertini, Alessandra Pedrollo, Gianpaolo Tosoni, Debora Cremasco, Thomas Burkhart e Cecilia Rossignoli, ha valutato non congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta.

Tuttavia, il Consiglio di Amministrazione fa presente che, ai fini della decisione sull'adesione all'Offerta - che resta di esclusiva competenza dell'investitore - i destinatari dell'Offerta medesima dovranno ponderare la convenienza economica del Corrispettivo anche sulla base delle considerazioni di seguito riportate.

- I. Si evidenzia, innanzitutto, che - come specificato in precedenza - nella propria valutazione in merito alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, l'Esperto Indipendente ha applicato a CAD IT il Metodo dei Multipli ed il Metodo Reddittuale Complesso, non potendo applicare il Metodo del *Discount Cash Flow*, stante la non disponibilità di un rendiconto finanziario prospettico consolidato dell'Emittente.
- II. L'esito dell'applicazione dei summenzionati Metodi dei Multipli e Reddittuale Complesso è quello di un valore che risulta, in vero, fortemente influenzato dall'attesa dei risultati di lungo termine della Società. Al riguardo, si fa presente che il mercato bancario italiano potrebbe essere oggetto di una contrazione in seguito alle nuove operazioni di consolidamento ed aggregazione tra gli istituti bancari che si prospettano per i prossimi anni, con potenziali ripercussioni negative sui risultati di lungo termine della Società.
- III. Si sottolinea, altresì, che l'Offerta ha quale obiettivo l'acquisto dell'intero capitale sociale dell'Emittente e, comunque, il *Delisting* dell'Emittente e che, qualora lo stesso non fosse raggiunto al termine dell'Offerta, l'Offerente potrebbe perseguirlo mediante operazioni di Fusione nell'Offerente o in altra società non quotata, controllata dall'Offerente o dall'Emittente. In tale ipotesi, agli azionisti dell'Emittente, che non avessero aderito all'Offerta, spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 quinquies del codice civile, in quanto riceverebbero in concambio azioni non quotate di un mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso verrebbe, in tal caso, determinato ai sensi dell'art. 2437 ter, comma 3, del codice civile e, dunque, sulla base della media aritmetica dei prezzi di chiusura dei sei mesi precedenti la convocazione dell'assemblea dei soci che deliberi la fusione.

- IV. Nel caso in cui all'esito dell'Offerta le azioni dell'Emittente venissero revocate dalla quotazione da parte di Borsa Italiana S.p.A. e si procedesse alla Fusione, agli azionisti dell'Emittente – che residuassero nell'azionariato dell'Emittente medesimo in ipotesi di raggiungimento ad esito dell'Offerta di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente – che non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del codice civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del codice civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle Azioni.
- V. Laddove la suddetta Fusione fosse realizzata tra l'Offerente e l'Emittente, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso dell'indebitamento assunto dall'Offerente per far fronte agli impegni di pagamento derivanti dall'Offerta (in particolare il Prestito Obbligazionario) e l'indebitamento della società risultante dalla fusione risulterebbe per l'effetto superiore a quello dell'Emittente.
- VI. Si precisa, altresì, che, qualora a seguito dell'Offerta, ove il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente, anche in considerazione dell'eventuale permanenza nel capitale dell'Emittente di azionisti con partecipazioni rilevanti ai sensi della normativa applicabile, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento dell'Emittente nel Segmento STAR del MTA, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente al MTA.
- VII. In caso di perdita della qualifica di STAR, le Azioni potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla data del Documento di Offerta e l'Emittente potrebbe decidere di non rispettare in via volontaria requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le sole società quotate sul Segmento STAR. Inoltre, ad esito, ove non ricorrano i presupposti per il *Delisting*, non è escluso che si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente.
- VIII. Si osserva, infine, che l'incremento dei corsi di Borsa delle Azioni e dei volumi degli scambi osservati successivamente alla data del comunicato relativo alla promozione dell'Offerta emesso da Quarantacinque S.p.A. in data 19 febbraio u.s., appaiono influenzati dalla natura straordinaria dell'Offerta stessa, che rappresenta per i titolari delle Azioni un'opportunità di uscita da un investimento con una bassa liquidità storica. In caso di mancato perfezionamento dell'Offerta, non si può escludere, pertanto, che il prezzo delle Azioni possa tornare ad attestarsi sui valori precedenti all'Offerta medesima e che il volume degli scambi possa ridursi in maniera significativa.



Il presente Comunicato dell'Emittente, unitamente ai suoi allegati, viene pubblicato sul sito internet dell'Emittente, all'indirizzo www.caditgroup.com.

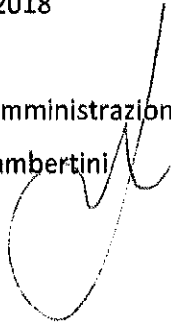
Allegato 1: Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente

Allegato 2: Parere degli Amministratori Indipendenti

Verona, 09 marzo 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

Avv.to Lamberto Lambertini

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'L. Lambertini', written over the printed name.

PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI CAD IT S.P.A.

ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo alla

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

PROMOSSA DA QUARANTACINQUE S.p.A.

1. Premesse

1.1 L'OPA promossa da Quarantacinque S.p.A.

Con comunicato del 21 febbraio 2018 (il "**Comunicato sull'OPA**"), Quarantacinque S.r.l. (ora Quarantacinque S.p.A.) (l' "**Offerente**" o "**Quarantacinque**") ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "**TUF**") e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**") la propria decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria (l' "**Offerta**" o l' "**OPA**"), ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4 del TUF, avente ad oggetto la totalità delle azioni della società CAD IT S.p.A. ("**CAD IT**" o l' "**Emittente**"), dedotte le complessive n. 1.278.196 azioni dell'Emittente detenute dai Soggetti in Concerto, come *infra* individuati.

Nel Comunicato sull'OPA, l'Offerente ha dichiarato che l'Offerta ha ad oggetto (i) la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che non risultino detenute da Paolo Dal Cortivo, Giulia Dal Cortivo e Liliana Lanza (di seguito i "**Soggetti in Concerto**") (e, pertanto, n. 7.701.804 Azioni, rappresentanti l'85,766% circa del capitale sociale dell'Emittente alla data della comunicazione, nonché (ii) tutte le altre azioni ordinarie che per qualsiasi ragione dovessero essere emesse tra il giorno della comunicazione dell'Offerente e la fine del periodo di accettazione dell'Offerta.

In data 1° marzo 2018 è stata trasmessa agli amministratori indipendenti dell'Emittente bozza del documento di offerta relativo all'OPA in corso di istruttoria da parte della Consob (la "**Bozza del Documento di Offerta**") ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.

Ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di CAD IT è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'OPA e la propria valutazione sulla medesima, nonché la valutazione degli effetti che l'eventuale successo dell'OPA avrà sugli interessi dell'impresa nonché sull'occupazione e la localizzazione dei siti produttivi (il "**Comunicato dell'Emittente**").

Tenuto conto che (i) il presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente Paolo Dal Cortivo è al contempo amministratore delegato di CAD IT e amministratore e socio unico dell'Offerente; (ii) l'amministratore delegato di CAD IT Giulia Dal Cortivo è Soggetto in Concerto; (iii) Marina Righi, coniuge dell'amministratore dell'Emittente Maurizio Rizzoli, Giuseppe Dal Cortivo, padre degli amministratori delegati dell'Emittente Paolo Dal Cortivo e Giulia Dal Cortivo, Luigi Zanella, vice presidente ed amministratore delegato

dell'Emittente, Carmen Morbi, coniuge di Luigi Zanella, si sono impegnati di aderire all'OPA e (iv) ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. d), del TUF, sono in ogni caso persone che agiscono di concerto una società e i suoi amministratori, l'OPA ricade nella fattispecie di cui all'art. 39-bis, comma 1, lett. a), punto 4), del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare.

Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti di CAD IT sono chiamati a redigere un parere motivato contenente le valutazioni sull'OPA e sulla congruità del corrispettivo dell'OPA ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti (il "Parere").

2. Finalità e limitazioni

Il Parere intende contribuire all'assunzione, da parte degli azionisti di CAD IT, di una scelta informata in relazione all'OPA, sia dal punto di vista della congruità del corrispettivo, sia in relazione all'OPA nel suo complesso.

Si precisa, in ogni caso, che il Parere viene redatto esclusivamente ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti e viene messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai fini del rilascio, da parte di quest'ultimo, del successivo Comunicato dell'Emittente.

Pertanto, il Parere non sostituisce in alcun modo il Comunicato dell'Emittente né il documento di offerta dell'Offerente, non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o non aderire all'OPA e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'OPA.

3. Attività degli amministratori indipendenti

3.1 Amministratori indipendenti che hanno partecipato alla redazione del Parere

Alla predisposizione e approvazione del Parere hanno concorso i seguenti amministratori di CAD IT, tutti indipendenti ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la *corporate governance* per le società quotate (gli "Amministratori Indipendenti"):

Lamberto Lambertini, nominato dall'assemblea dei soci di CAD IT il 29 aprile 2015;

Gian Paolo Tosoni, nominato dall'assemblea dei soci di CAD IT il 29 aprile 2015;

Alessandra Pedrollo, nominato dall'assemblea dei soci di CAD IT il 29 aprile 2015;

Debora Cremasco, cooptata dal Consiglio di Amministrazione in data 19 ottobre 2016, in sostituzione del consigliere dimissionario Giuseppe Dal Cortivo e confermata nella carica dall'Assemblea degli azionisti di CAD IT in data 27 aprile 2017.

I quali hanno dichiarato di non trovarsi in alcuna situazione di correlazione con l'Offerente e/o i Soggetti in Concerto.

3.2. Nomina dell'Esperto Indipendente

Esaminata l'Offerta, gli Amministratori Indipendenti in data 21 febbraio 2018 hanno convenuto di avvalersi, ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, dell'ausilio di un esperto indipendente ai fini della redazione del Parere (l'"Esperto Indipendente").

A seguito di una prima procedura di selezione, in data 21 febbraio 2018, gli Amministratori Indipendenti hanno sottoposto al Consiglio di Amministrazione di CAD IT una rosa di nominativi per il rilascio di un parere sulla congruità del prezzo indicato nell'Offerta.

In data 23 febbraio 2018 gli Amministratori Indipendenti hanno nominato il Prof. Giovanni Battista Alberti quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39bis, comma 2, del Regolamento Emittenti (l'“**Esperto Indipendente**”), conferendogli l'incarico di rilasciare una *fairness opinion* sul corrispettivo offerto da Quarantacinque (la “**Fairness Opinion**”).

L'Esperto Indipendente è stato individuato ad esito di una procedura di selezione effettuata dagli Amministratori Indipendenti sulla base di criteri predeterminati tra i quali competenze professionali, corrispettivo richiesto e assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie (attuali o intrattenute negli ultimi tre anni) tali da pregiudicarne l'indipendenza con (i) CAD IT e le società o altri soggetti dalla stessa controllati, (ii) Quarantacinque S.r.l. e i relativi *advisor* finanziari nonché i soggetti che li controllano, le società o altri soggetti dagli stessi controllati e le società o altri soggetti sottoposti a comune controllo e (iii) gli amministratori delle società o altri soggetti di cui ai precedenti punti (i) e (ii).

In data 3 marzo 2018, l'Esperto Indipendente ha rilasciato la Fairness Opinion, che è allegata al Parere sub “A” e le cui conclusioni sono illustrate al successivo Paragrafo 5.1.

3.3 Documentazione esaminata

Ai fini della redazione del Parere gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato la seguente documentazione:

- il Comunicato sull'OPA con il quale Quarantacinque ha comunicato di promuovere l'OPA, ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF;
- la Bozza del Documento di Offerta, come in corso di istruttoria da parte della Consob;
- la Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente rilasciata in data 3 marzo 2018.

3.4 Attività svolte e deliberazione sul Parere

Gli Amministratori Indipendenti Lamberto Lambertini, Gian Paolo Tosoni, Alessandra Pedrollo e Debora Cremasco hanno esaminato il contenuto del comunicato sull'OPA e partecipato di persona alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 21 febbraio 2018 nel corso della quale è stato sinteticamente illustrato il contenuto dell'Offerta.

Successivamente alla deliberazione consiliare del 21 febbraio 2018 che ha accertato la sussistenza dei presupposti per l'applicazione della disciplina di cui all'art. 39-bis del Regolamento Emittenti all'OPA, gli Amministratori Indipendenti hanno compiuto la seguente attività istruttoria propedeutica alla redazione del Parere.

Nella riunione del 23 febbraio 2018, alla quale erano presenti personalmente Lamberto Lambertini e Debora Cremasco e collegati in audio-conferenza Alessandra Pedrollo e Gian Paolo Tosoni, valutata positivamente l'indipendenza del Prof. Giovanni Battista Alberti, è stato deliberato di avvalersi del medesimo quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, ai fini della redazione del Parere.

Successivamente alla trasmissione della Bozza del Documento di Offerta anticipato in data 28 febbraio 2018 e trasmesso alla Società Emittente in data 1° marzo 2018, gli Amministratori Indipendenti hanno proceduto al relativo esame.

Successivamente alla trasmissione di bozza della Fairness Opinion da parte dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno provveduto al relativo esame e in data 3 marzo 2018, gli Amministratori Indipendenti Lamberto Lambertini, Gian Paolo Tosoni e Debora Cremasco personalmente e Alessandra Pedrollo in audio-conferenza, hanno partecipato alla riunione, nel corso della quale l'Esperto Indipendente ha fornito una descrizione delle metodologie utilizzate ai fini della redazione della Fairness Opinion e riscontrato alcune richieste di chiarimento e precisazione degli Amministratori Indipendenti.

4. Elementi essenziali dell'Offerta

4.1 L'Offerta

Secondo quanto indicato nella Bozza del Documento di Offerta:

- (i) l'Offerta è promossa da Quarantacinque S.p.A¹ e ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di CAD IT dedotte le complessive n. 1.278.196 azioni dell'Emittente detenute dai Soggetti in Concerto (ora, a seguito del conferimento, dall'Offerente) e, pertanto, n. 7.701.804 Azioni, rappresentanti l'85,766% circa del capitale sociale;
- (ii) le azioni di CAD IT portate in adesione all'Offerta dovranno essere libere da vincoli e gravami di qualsiasi genere e natura – reali, obbligatori e personali – oltre che liberamente trasferibili all'Offerente;
- (iii) l'Offerta è subordinata al verificarsi di alcune condizioni (in particolare che le adesioni all'Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di azioni dell'Emittente tale da consentire all'Offerente di venire a detenere una partecipazione complessiva pari ad almeno il 66% del capitale sociale dell'Emittente), cui l'Offerente può rinunciare, in tutto o in parte, o di cui può modificare i termini, nei limiti e secondo le modalità previste dalla normativa applicabile. Al riguardo si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.1 ("Condizioni dell'Offerta") del documento di offerta;
- (iv) l'Offerta è rivolta a tutti i titolari delle azioni CAD IT, indistintamente e a parità di condizioni;
- (v) l'OPA è promossa esclusivamente in Italia e non è stata nè sarà promossa nè diffusa negli Stati Uniti d'America, in Australia, in Canada, in Giappone o in altro paese in cui tale offerta non è consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità.

4.2 Finalità dell'Offerta

L'obiettivo dichiarato dell'Offerta è quello di acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, in ogni caso, conseguire la revoca dalla quotazione sul "Mercato Telematico Azionario", organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"), delle azioni dell'Emittente (il "Delisting").

Per quanto rappresentato nell'Offerta, qualora ne sussistano i presupposti, il Delisting sarà ottenuto per effetto dell'adempimento agli obblighi di acquisto di cui all'articolo 108, commi

¹ Dalla Bozza del Documento di Offerta si è appreso che in data 19 febbraio 2018, l'Offerente ha deliberato, inter alia, la trasformazione dell'Offerente medesimo da società a responsabilità limitata in società per azioni di diritto italiano e l'aumento del proprio capitale sociale da Euro 10.000 ad Euro 100.000, contestualmente liberato, mediante il conferimento della totalità delle azioni dell'Emittente detenute dai Soggetti in Concerto pari a complessive 1.278.196 azioni.

1 e 2 del TUF, e/o attraverso l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF. Qualora lo stesso non fosse raggiunto al termine dell'Offerta, l'Offerente potrebbe perseguire il Delisting mediante la fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente, società non quotata, o in altra società non quotata controllata dal medesimo Offerente ovvero controllata dall'Emittente.

Inoltre, secondo quanto dichiarato nella Bozza di Documento di Offerta le motivazioni dell'Offerta risiedono principalmente nella volontà dell'Offerente di assicurare la stabilità dell'assetto azionario e la continuità manageriale usufruendo della maggiore flessibilità, anche in materia di *governance* e di scelte societarie, e dei minori costi che potrebbero conseguire allo status di società non quotata.

4.3 Corrispettivo

Il corrispettivo dell'Offerta è pari a Euro 5,30 per azione (il "Corrispettivo").

La Bozza di Documento di Offerta precisa che il Corrispettivo è da intendersi *cum dividendo*, cioè considerando le azioni oggetto di Offerta munite di cedola relativa all'eventuale dividendo che dovesse essere deliberato dall'assemblea che approverà il bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2017, la cui approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione è prevista per il 15 marzo 2018 (in quella sede il Consiglio di Amministrazione definirà la proposta di distribuzione di dividendo da sottoporre all'approvazione dell'assemblea dei soci dell'Emittente).

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta è pari a Euro 40.819.561,20.

4.4 Impegni ad aderire

La Bozza di Documento di Offerta precisa che alcuni azionisti dell'Emittente si sono impegnati ad aderire all'Offerta: trattasi di Giuseppe Dal Cortivo, Luigi Zanella, Carmen Morbi e Marina Righi. Gli impegni di adesione riguardano complessive n. 1.490.082 pari a circa il 21,365% del capitale sociale dell'Emittente.

4.5 Finanziamento dell'Offerta

Secondo quanto illustrato nella Bozza di Documento di Offerta, l'Offerente intende far fronte alla copertura dell'esborso conseguente alle adesioni all'Offerta facendo ricorso esclusivamente ai proventi di un prestito obbligazionario non convertibile per un importo massimo di Euro 50.000.000 (il "Prestito Obbligazionario") che verrà emesso dall'Offerente e sottoscritto dai fondi Magnetar Constellation Master Fund, Ltd, Magnetar Constellation Fund II, Ltd, Magnetar Xing He Master Fund Ltd, Magnetar SC Fund Ltd and Magnetar Constellation Master Fund V Ltd.

5. Valutazioni degli Amministratori Indipendenti

5.1 Congruità del Corrispettivo e Fairness Opinion

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo, gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato i contenuti e le conclusioni della Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente, qui allegata sub A e a cui si rinvia per una più dettagliata analisi dei risultati.

L'Esperto Indipendente al fine del rilascio del suo parere ha tenuto conto di due metodi generalmente utilizzati nella valutazione delle aziende. Data la specificità di CAD IT e data la necessità di esprimersi sulla congruità del Corrispettivo, l'Esperto Indipendente ha utilizzato, quale metodo principale, quello dei multipli di società comparabili e il metodo reddituale complesso, quale metodologia di controllo.

In relazione ad altre metodologie di valutazione comunemente utilizzate, l'Esperto Indipendente ha specificato che ai fini della valutazione della congruità del Corrispettivo:

- (i) i risultati derivanti dall'applicazione del metodo basato sulla analisi dei prezzi di mercato delle azioni CAD IT non risulterebbero significativi attesi gli esigui volumi di scambi sul mercato tali da essere caratterizzati da un profilo di scarsa liquidità del titolo stesso;
- (ii) il metodo di valutazione del *Discounted Cash Flow*, non è stato utilizzato nelle valutazioni sulla congruità del Corrispettivo in quanto il piano economico e finanziario 2017-2019 di CAD IT approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il 14 marzo 2017, per quanto attiene ai risultati consolidati, presenta solo il conto economico previsionale. La mancanza dello stato patrimoniale previsionale e del rendiconto finanziario previsionale consolidato, rende impossibile l'applicazione in concreto del metodo del *Discounted Cash Flow*.

Al fine dell'applicazione del metodo dei multipli, l'Esperto Indipendente ha selezionato alcune società nazionali e quotate, operanti in settore analogo a quello di CAD IT che, ancorché non perfettamente comparabili con CAD IT, svolgono attività e/o hanno altre caratteristiche che, ai fini dell'analisi, l'Esperto Indipendente ha considerato analoghe e, quindi comparabili con quelle di CAD IT.

L'Esperto Indipendente ha, quindi, provveduto ad analizzare i multipli attribuiti a dette società per il 2018, basandosi sulle stime degli analisti finanziari e altre informazioni pubbliche reperite sul sito di Borsa Italiana, estrapolando i multipli EV/EBITDA e EV/EBIT delle citate società comparabili e ne ha calcolato la media. L'Esperto Indipendente ha inoltre preso in considerazione i valori mediani delle distribuzioni dei multipli EV/EBITDA e EV/EBIT di un più ampio numero di società ritenute comparabili a quelle sopra indicate.

Applicando i multipli sopra individuati ai valori di EBITDA ed EBIT attribuibili a CAD IT (assunti nella misura pari alla media dei valori previsti per gli esercizi 2018 e 2019, sulla base del *business plan* 2017-2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione di CAD IT del 14 marzo 2017), l'Esperto Indipendente ha definito l'*Enterprise Value* (EV). Al fine di individuare l'*Equity Value* ha sommato algebricamente la Posizione Finanziaria Netta (PFN) della società (il valore utilizzato è pari al livello di PFN risultante dall'ultima situazione trimestrale approvata dal Consiglio di Amministrazione di CAD IT, ovvero quella al 30 settembre 2017).

I risultati delle elaborazioni dell'Esperto Indipendente si attestano, tutti, ad un valore unitario per azione superiore a quello proposto nell'Offerta. Il valore più basso tra le varie simulazioni elaborate si attesta ad un valore complessivo della società (già al netto della parte di pertinenza delle minoranze) pari a 52,76 milioni di Euro, ovvero Euro 5,87 per azione.

Non considerando utilizzabile il metodo di valutazione dei *Discount Cash Flow*, l'Esperto Indipendente ha ritenuto di adottare la metodologia reddituale complessa, dove il valore attribuibile a CAD IT è stato stimato come sommatoria di due componenti: (i) il valore attuale dei redditi netti consolidati (per il solo gruppo, al netto cioè di quelli di pertinenza delle minoranze) previsti nel *business plan* 2017-2019 per gli esercizi 2018 e 2019 e (ii) il *terminal value* al termine dell'esercizio 2019, stimato sulla base di un metodo reddituale con rendita illimitata, fondato sull'ultimo reddito consolidato previsto nel *business plan* 2017-2019 (anche in quest'ultimo caso è stato considerato il reddito di gruppo, al netto di quello di pertinenza delle minoranze delle società partecipate)

L'Esperto Indipendente ha provveduto ad attualizzare il reddito netto ed il valore finale

utilizzando il *Cost of Equity* (COE) calcolato sulla base del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). A tal fine, (i) il tasso esente da rischio è stato fissato in misura pari al 2,85%; (ii) è stato prudenzialmente preso in considerazione l'*Unlevered Beta* (che peraltro, per il settore in esame coincide con il *Beta Levered*) delle società che operano nel settore di CAD IT (*Software – System & Application*, Beta pari a 0,8); l'*Equity Risk Premium* è stato calcolato prendendo in considerazione il profilo di rischio del Paese Italia, determinato in misura pari al 7,27%.

Sulla base di tali informazioni ed applicato il CAPM, l'Esperto Indipendente è pervenuto ad un valore attribuibile al COE pari all'8,67%, tenendo conto nella determinazione del *Terminal Value* di un tasso di crescita "g", con più simulazioni, da un minimo dell'1% ad un massimo del 2,5% (il CAGR dei ricavi consolidati previsto nel *business plan* 2017-2019 è pari al 2,29%).

Tutti i risultati delle elaborazioni dell'Esperto si attestano, ad eccezione del caso in cui è stato previsto un tasso di crescita "g" pari all'1%, ad un valore unitario per azione superiore a quello proposto nell'Offerta.

L'Esperto Indipendente ha precisato, inoltre, che i risultati di cui sopra non tengono conto della maggiorazione di prezzo che l'Offerente dovrebbe considerare quale premio di acquisizione del controllo che secondo i più recenti studi si attesta in una misura compresa tra il 12 e il 14% del valore.

Pur non avendoli utilizzati per le proprie valutazioni, l'Esperto Indipendente fa presente, infine, che i dati di bilancio consolidato 2017 per il gruppo CAD IT contenuti nella bozza messa a disposizione, ma non ancora approvati dal Consiglio di Amministrazione, confermano ulteriormente le conclusioni della *Fairness Opinion*.

Sulla base del lavoro svolto e sopra descritto, l'Esperto indipendente ha ritenuto il Corrispettivo non congruo siccome inferiore ai risultati ottenuti dall'applicazione di tutti i metodi sopra indicati e nelle loro varie simulazioni ed alle quali deve essere addizionato il premio per l'acquisizione del controllo.

Gli Amministratori Indipendenti ritengono di condividere le conclusioni dell'Esperto Indipendente.

5.2 Valutazioni sull'Offerta

L'Offerta, come evidenziato nel Comunicato sull'OPA e nella Bozza del Documento di Offerta, ha quale obiettivo l'acquisto dell'intero capitale sociale dell'emittente e comunque il Delisting dell'Emittente e qualora lo stesso non fosse raggiunto al termine dell'Offerta, l'Offerente ha rappresentato che potrebbe perseguirlo mediante operazioni di fusione dell'Emittente nell'Offerente o in altra società non quotata, controllata dall'Offerente o dall'Emittente. Al riguardo si evidenzia, che agli azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437quinquies del codice civile, in quanto riceverebbero in concambio azioni non quotate di un mercato regolamentato. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso verrebbe, in tal caso, determinato ai sensi dell'art. 2437ter, comma 3, del codice civile e dunque sulla base della media aritmetica dei prezzi di chiusura dei sei mesi precedenti la convocazione dell'assemblea dei soci che deliberi la fusione. Si evidenzia che il diritto di recesso potrebbe non spettare, invece, nel caso in cui la suddetta operazione di fusione fosse realizzata successivamente al Delisting.

Si evidenzia, inoltre, che laddove la suddetta fusione (peraltro, non oggetto alla data del presente Parere di alcuna formale deliberazione da parte di alcuno degli organi competenti dell'Emittente) fosse realizzata tra l'Offerente e l'Emittente, il patrimonio dell'Emittente

costituirebbe fonte di rimborso dell'indebitamento assunto dall'Offerente per far fronte agli impegni di pagamento derivanti dall'Offerta (in particolare il Prestito Obbligazionario) e l'indebitamento della società risultante dalla fusione risulterebbe per l'effetto superiore a quello dell'Emittente.

La Bozza di Documento di Offerta specifica che Banca Consulia S.p.A., a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, si è impegnata, irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Offerente un importo complessivo pari all'esborso massimo previsto nell'Offerta. Pertanto, a fronte della trasmissione alla Consob della documentazione prevista ai sensi dell'art. 37bis del Regolamento Emittenti, si ritiene che l'Offerente si sia messo in condizione di poter far fronte agli impegni di pagamento del Corrispettivo.

la Bozza di Documento di Offerta, dà evidenza che l'Offerente si propone di assicurare la stabilità dell'assetto azionario e la continuità manageriale della Società e per poter cogliere eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero e non esclude di poter valutare in futuro l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie (ad esempio acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda, e/o aumenti di capitale).

Al riguardo, si ritiene che le finalità indicate siano coerenti con le caratteristiche dell'Offerta, mentre per quanto concerne le operazioni indicate non è possibile esprimere alcuna valutazione atteso che le stesse sono rappresentate solo come ipotesi e che nessuna di esse è stata, allo stato, presa in considerazione dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

Per quanto concerne i rapporti con i dipendenti si ritiene coerente quanto indicato nella Bozza del Documento di Offerta circa l'assenza di impatti dell'Offerta sugli attuali livelli occupazionali dell'Emittente.

Conclusioni

Gli Amministratori indipendenti, all'unanimità,

- a) esaminati i contenuti dell'Offerta, della Bozza di Documento di Offerta e della Fairness Opinion,
- b) tenuto conto delle conclusioni della Fairness Opinion secondo cui Corrispettivo dell'Offerta, pari ad Euro 5,30 per azione, risulta non congruo in quanto inferiore al valore minimo risultante dai metodi utilizzati nella Fairness Opinion;
- c) ritenuto che, per quanto a loro conoscenza, alla data in cui viene predisposto e rilasciato il Parere non sono emersi elementi che si pongano in contrasto con le conclusioni dell'Esperto Indipendente sopra riportate,
- d) valutato che il Parere viene reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti e, dunque, ai fini del rilascio, da parte del Consiglio di Amministrazione di CAD IT, del successivo Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti,

alla luce delle considerazioni illustrate nel Parere, ritengono che

- l'Offerta sia conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale per le offerte pubbliche di acquisto volontarie;
- il Corrispettivo dell'Offerta, pari ad Euro 5,30 per azione sia da ritenersi non congruo.

Verona, 5 marzo 2018.

Lamberto Lambertini
(Lead Independent Director)
per conto degli Amministratori Indipendenti

ALLEGATO A)

Fairness opinion rilasciata dal Prof. Giovanni Battista Alberti, in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, il 3 marzo 2018.

STUDIO
ALBERTI - UBINI - CASTAGNETTI
Dottori Commercialisti Associati

GIOVANNI ALBERTI

*Professore Ordinario di Economia
Aziendale in quiescenza
dottore commercialista - revisore legale
C.F.: LBRGNN41D02E512T
P.I.: 03588850234*

CLAUDIO UBINI

dottore commercialista - revisore legale

ALBERTO CASTAGNETTI

dottore commercialista - revisore legale

RITA MAGGI

dottore commercialista - revisore legale

**PIAZZA CITTADELLA 6
37122 VERONA
TELEFONO: 045/597825-8000933
TELEFAX: 045/8010330
E-MAIL: info@albertiassociati.com
PEC: giovannibattistaalberti@odceeverona.it
www.albertiassociati.com**

COLLABORATORI:

LAURA CORDIOLI
dottore commercialista - revisore legale
ARIANNA ZECCHIN
dottore commercialista - revisore legale
ANTONIETTA MAURIZI
dottore commercialista
MARIA TERESA COLOMBARI
dottore in economia
FEDERICA MORBIOLI
dottore in economia

Verona, 2 marzo 2018

Spett.le società
CAD IT S.p.A.
Via Torricelli, 44/a
37136, Verona

c.a.: Membri Indipendenti del Consiglio di
Amministrazione

Egredi Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione,

sono stato informato che in data 19 febbraio 2018 la società Quarantacinque S.r.l. (l'“*Offerente*”) ha comunicato alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (“*Consob*”) ed alla società Borsa Italiana S.p.A. la propria decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria (l'“*Offerta*”) avente ad oggetto azioni della società CAD IT S.p.a. (“*CADIT*”), comunicazione effettuata ai sensi dell'art. 102, c. 1, del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, così come successivamente modificato ed integrato nonché ai sensi dell'art. 37, c. 1, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, così come successivamente modificato.

L'Offerta si propone di acquisire la totalità delle azioni CADIT, dedotte le complessive n. 1.278.196 azioni dell'emittente già detenute dai soggetti che in concerto hanno proposto l'Offerta. La proposta di acquisto riguarderà, pertanto, le azioni emesse da CADIT fino ad un massimo di 7.701.804 azioni ordinarie, aventi un valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (singolarmente, un'“*Azione*” e, collettivamente, le “*Azioni*”).

Il corrispettivo offerto per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta è pari ad Euro 5,30 per Azione (il "*Corrispettivo*").

Sebbene alcune previsioni dell'Offerta siano riassunte nel presente documento, i termini e le condizioni della stessa sono indicati più specificamente nel Documento d'Offerta, cui si rinvia.

Alla luce di quanto sopra, nonché tenendo conto delle indicazioni di cui all'art. 39-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999 così come successivamente modificato, gli Amministratori Indipendenti di CADIT hanno richiesto allo Scrivente, Prof. Giovanni Battista Alberti, dottore commercialista e revisore legale in Verona, in qualità di esperto indipendente, un Parere in merito alla congruità, alla data odierna, del Corrispettivo unitario proposto nell'Offerta, pari a Euro 5,30 per ciascuna Azione.

Documenti esaminati

Ai fini del presente Parere sono stati esaminati i seguenti documenti:

- comunicazione inviata dall'Offerente in data 19 febbraio 2018 a Consob, Borsa Italiana, CADIT e stampa specializzata, avente ad oggetto "*Comunicazione ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato e dell'art. 37, comma 1, del regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato*";
- bilancio consolidato del gruppo CADIT al 31 dicembre 2016 oltre alla relazione trimestrale consolidata del gruppo CADIT al 30 settembre 2017;
- bozza non ancora approvata dal CDA di CADIT dei risultati economico, finanziari e patrimoniali consolidati al 31 dicembre 2017;
- Piano industriale economico finanziario 2017-2019 del gruppo CADIT (il "*Piano*") per il consiglio di Amministrazione di CADIT del 14 marzo 2017, contenete previsioni circa il gruppo CADIT con riferimento, tra gli altri aspetti, al solo Conto Economico consolidato (non risulta presente né lo Stato Patrimoniale previsionale di gruppo, né il Rendiconto Finanziario previsionale di gruppo);
- informazioni pubbliche, rinvenute sul sito internet di Borsa Italiana, riferite ad altre società operanti in settore analogo a quello in cui opera la società CADIT e ritenute società comparabili a quest'ultima;
- documenti denominati "*Company update*", reperiti sul sito di Borsa Italiana, sezione "Studi societari" per CADIT, redatti da Ubi Banca in data 27 settembre 2017 e 21 febbraio 2018;
- altri documenti e informazioni pubbliche utili e necessari per la redazione del presente Parere.

Destinatari del presente Parere e disclaimer

Il presente Parere, predisposto dallo Scrivente Prof. Giovanni Battista Alberti, Dottore Commercialista e Revisore Legale in Verona, è indirizzato esclusivamente agli Amministratori Indipendenti di CADIT, siccome lo Scrivente agisce in qualità di consulente indipendente dei Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione di CADIT per la redazione di un Parere in merito alla congruità, alla data odierna, del Corrispettivo unitario proposto nell'Offerta.

Conseguentemente, il presente Parere è espresso esclusivamente a vantaggio degli Amministratori Indipendenti (in virtù della carica dagli stessi ricoperta) in relazione ed ai fini della loro valutazione dell'Offerta, nella loro piena autonomia di giudizio. Il Parere non è stato espresso per conto né a beneficio di, e non conferirà diritti o rimedi agli azionisti della Società, all'Offerente o ad alcun altro soggetto. Nessuno potrà fare affidamento sul presente Parere, né questo sarà usato da soggetti diversi dagli Amministratori Indipendenti per alcun diverso fine.

Il presente Parere ha ad oggetto soltanto la congruità, alla data odierna, del Corrispettivo proposto ai sensi dell'Offerta, e non valuta alcun altro aspetto o implicazione dell'Operazione, ivi compresa, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, qualsiasi problematica di natura legale, fiscale, regolamentare o contabile ovvero la forma o la struttura dell'Operazione, ovvero ogni contratto o accordo stipulato in relazione con l'Operazione ovvero contemplato ai sensi dell'Operazione stessa.

Inoltre, il presente Parere non si esprime sul merito dell'Operazione rispetto ad altre operazioni realizzabili o strategie attuabili da parte di CADIT ovvero sui meriti delle decisioni sulla base delle quali CADIT è stata coinvolta nell'Operazione. Il presente Parere non costituisce una raccomandazione, né tantomeno deve essere inteso come tale, nei confronti di alcun azionista di CADIT, ad accettare, o non accettare, l'Offerta o altrimenti su come dovrebbe agire in relazione all'Offerta ovvero a qualsiasi altra problematica ad essa inerente.

Eccetto quanto altrimenti espressamente richiesto dalla legge o dai regolamenti o se specificatamente richiesto da un'autorità pubblica competente, ed in particolare ai sensi del Regolamento Consob n. 11971/1999, il presente Parere è confidenziale e non può essere divulgato, comunicato o essere oggetto di riferimento allo stesso (in tutto o in parte) nei confronti di terze parti, ad alcun fine, senza previa autorizzazione scritta da parte del sottoscritto.

È opportuno in ogni caso sottolineare i seguenti aspetti che devono essere considerati da persone non autorizzate ad aver accesso a questa relazione:

- lo Scrivente non ha alcuna obbligazione (sia essa contrattuale o di qualsiasi altra natura) relativamente a questo Parere od a sue parti nei confronti di chiunque non sia autorizzato ad accedervi. Il lettore conviene ed accetta che, qualora desideri basarsi o

fare riferimento a questo Parere o su parti di esso per qualsiasi scopo, lo farà interamente a suo rischio;

- lo Scrivente non ha nessuna obbligazione né responsabilità in merito a qualsiasi danno, perdita occorsa, costo sostenuto o generato per qualunque motivo da parte di chiunque non sia stato autorizzato ad accedere a questo Parere o a parti dello stesso.

Ai fini della predisposizione del presente Parere, sono state assunte ed utilizzate, senza alcuna indagine o verifica indipendente, tutte le informazioni di cui sopra, incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i bilanci consolidati storici e le situazioni infrannuali consolidate, il Piano, e le altre informazioni e relazioni. Non viene fornito, né è stato ottenuto o esaminato, per Vostro conto, alcun parere specialistico, quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali, e, di conseguenza, il presente Parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni di eventuali altri pareri specialistici.

Le previsioni reddituali di gruppo utilizzate per la predisposizione del presente Parere sono state impiegate dallo Scrivente senza verifica alcuna, e sono state assunte nell'ipotesi che esse siano state predisposte ragionevolmente sulla base delle più accurate stime ed opinioni, ad oggi disponibili, del *management* di CADIT, circa i risultati economici futuri del gruppo. Le previsioni reddituali riportate nel Piano sono altresì state assunte nell'ipotesi che le stesse si realizzino nelle quantità e nei tempi ivi previsti dal *management* di CADIT.

Lo Scrivente non assume alcuna responsabilità o obbligazione né esprime alcun giudizio in relazione ad alcuna di tali previsioni o proiezioni ovvero in merito alle assunzioni sulle quali si fondano.

Si fa presente, peraltro, che la possibilità che tali previsioni non si realizzino così come stimati dal *management* di CADIT può avere effetti, anche di notevole rilievo, sui risultati del presente Parere.

Lo Scrivente non ha sottoposto ad analisi, valutazioni o stime indipendenti le attività e passività (potenziali e non) di CADIT né ha condotto analisi, valutazioni o stime indipendenti in merito alla solvibilità della stessa.

È altresì doveroso precisare che il presente Parere si basa necessariamente sulle condizioni finanziarie, economiche, monetarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti alla data del presente Parere, nonché sulle informazioni che ci sono state fornite entro la stessa data. Gli eventi ovvero le circostanze verificatisi successivamente a tale data (incluse modifiche legislative e regolamentari) potrebbero incidere sul presente Parere e sulle assunzioni utilizzate nella predisposizione dello stesso, tuttavia lo Scrivente non assume alcun obbligo di aggiornare, modificare o confermare il presente Parere.

Si fa presente, inoltre, che l'attuale volatilità e l'andamento del mercato creditizio e finanziario potrebbero o meno avere un effetto su CADIT, lo Scrivente non esprime alcun Parere sugli effetti che tale volatilità potrebbe avere per CADIT.

Lavoro svolto

Lo Scrivente è stato incaricato di redigere il presente Parere in data 23 febbraio 2018. Necessariamente, quindi, le particolari esigenze di celerità nella predisposizione del presente lavoro, possono avere un effetto sull'esecuzione dello stesso che, naturalmente, non può considerarsi in alcun modo una valutazione del capitale di CADIT, ma solamente un'opinione, peraltro passibile di ulteriori approfondimenti, circa la congruità del prezzo proposto dall'Offerente.

Nel prosieguo verrà fornita una sintesi solamente degli aspetti fondamentali e di maggior rilievo che sono stati considerati dallo Scrivente nell'espressione del proprio Parere, non fornendo un approfondimento completo delle analisi e valutazioni compiute.

Il presente Parere tiene conto di due metodi generalmente utilizzate nella valutazione delle aziende. Data la specificità di CADIT e data la necessità di esprimersi sulla congruità di un prezzo offerto è stato utilizzato, quale metodo principale, quello dei multipli di società comparabili oltre al metodo reddituale complesso, quale metodologia di controllo.

Non si è ritenuto di fare riferimento, ai fini del presente parere, al prezzo storico registrato sul mercato gestito da Borsa Italiana per le azioni di CADIT, siccome i volumi scambiati sul mercato stesso sono risultati molto modesti tanto da poter essere caratterizzati da un profilo di scarsa liquidità del titolo stesso.

1) Applicazione del metodo dei multipli a CADIT

Sono state selezionate alcune società nazionali e quotate, operanti in settore analogo a quello di CADIT che, per quanto a conoscenza dello Scrivente in relazione a tale settore, potrebbero risultare a quest'ultima comparabili.

Per la selezione di tali società sono state considerate le informazioni finanziarie disponibili da una consultazione del sito internet di Borsa Italiana.

In particolare, sono state individuate le seguenti società:

- Exprivia spa;
- Piteco spa;
- TXT e-solution spa.

Anche se nessuna delle società selezionate è perfettamente comparabile con CADIT, le società analizzate sono società quotate in Borsa che svolgono attività e/o hanno altre

caratteristiche che, ai fini della presente analisi, possono essere considerate analoghe e, quindi comparabili con quelle di CADIT.

Sulla base delle stime degli analisti finanziari e di altre informazioni pubbliche reperite sul sito di Borsa Italiana, si è provveduto ad analizzare i multipli che vengono attribuiti a dette società per il 2018. Inoltre si è tenuto conto, tra gli altri elementi, dei multipli che sono stati attribuiti nelle citate analisi finanziarie ad un complesso di società ritenute comparabili con quelle sopra citate.

Nello specifico sono stati estrapolati i multipli EV/EBITDA e EV/EBIT delle citate società comparabili e, di questi, ne è stata calcolata la media. Inoltre sono stati presi in considerazione i valori mediani delle distribuzioni dei multipli EV/EBITDA e EV/EBIT di un più ampio numero di società ritenute comparabili¹ alle tre sopra menzionate.

Nella seguente tabella sono riportati i valori assunti dai multipli, come sopra individuati:

	<i>EV/EBITDA</i>	<i>EV/EBIT</i>
<i>Media 3 società comparabili</i>	8,51	10,81
<i>Mediana società comparabili alle precedenti</i>	12,15	13,95

Sulla base di quanto precede sono stati applicati i multipli sopra indicati ai valori di EBITDA ed EBIT attribuibili a CADIT. In particolare i valori di EBITDA ed EBIT sono stati assunti nella misura pari alla media dei valori previsti per gli esercizi 2018 e 2019, sulla base del Piano. Una volta definito l'Enterprise Value (EV) mediante applicazione dei multipli alle due misure di performance, al fine di individuare l'Equity Value si è reso necessario sommare algebricamente la Posizione Finanziaria Netta (PFN) della società (il valore utilizzato è pari al livello di PFN risultante dall'ultima situazione trimestrale approvata dal Cda di CADIT, ovvero quella al 30 settembre 2017). A tal proposito si fa presente che CADIT ha tendenzialmente una PFN negativa, nel senso che le passività finanziarie sono inferiori alle disponibilità liquide ma che tale importo è molto variabile nel tempo. Si è altresì tenuto conto, in diminuzione del valore ottenuto, del valore di spettanza delle minoranze delle società partecipate.

I risultati delle elaborazioni sopra esplicitati si attestano, tutti, ad un valore unitario per azione superiore a quello proposto nell'Offerta. Il valore più basso tra le varie simulazioni elaborate dallo Scrivente, specificando che l'indicazione che viene qui fornita non può

¹ Lo studio riferito alla società Piteco spa riporta quali società comparabili, tra quelle definite "small player", le seguenti società: Datalogical spa; Digital Bros spa; Expert System spa; Exprivia spa; Reply spa; TXT esolution spa. Lo studio riferito alla società TXT e-solution spa riporta quali società comparabili le seguenti società: American Software; Atoss Software; Capgemini; Computacenter; Descartes System; Devoteam; Manhattan Associate; Oracle; Reply; SAP; Sopra Group; Sqs Software.

essere considerata alla stregua di un'indicazione del prezzo ritenuto congruo o di una valutazione delle azioni di CADIT, si attesta ad un valore complessivo della società (già al netto della parte di pertinenza delle minoranze) pari a 52,76 milioni di Euro, ovvero Euro 5,87 per azione. Tale valore, si ribadisce, non costituisce una valutazione né un'espressione del corrispettivo ritenuto congruo per le azioni di CADIT siccome fondato su ipotesi che potrebbero essere riviste alla luce delle indicazioni contenute nel bilancio consolidato 2017 (ad esempio la PFN), una volta approvato dal CdA della società, nonché per il fatto che tale indicazione non tiene conto di un premio per l'acquisizione del controllo.

Sulla base delle analisi sopra condotte è emerso come il prezzo indicato nell'Offerta, pari a Euro 5,30 per ciascuna azione, non possa ritenersi congruo siccome inferiore ai valori desunti dall'applicazione a CADIT del metodo dei multipli di mercato.

II) Applicazione del metodo reddituale complesso a CADIT

Il Piano 2017-2019 di CADIT, per quanto attiene ai risultati consolidati, si limita a presentare un Conto Economico previsionale. Non risulta alcuno Stato Patrimoniale previsionale né il Rendiconto Finanziario previsionale consolidato, con ciò rendendo impossibile l'applicazione in concreto del metodo del *Discounted Cash Flow*.

Per tali ragioni, in luogo di quest'ultimo metodo, si è ritenuto di adottare la metodologia reddituale complessa, dove il valore attribuibile a CADIT è stato stimato come sommatoria di due componenti: (i) il valore attuale dei redditi netti consolidati (per il solo gruppo, al netto cioè di quelli di pertinenza delle minoranze) previsti nel Piano per gli esercizi in chiusura tra il 31 dicembre 2018 ed il 31 dicembre 2019 e (ii) il *terminal value* al termine dell'esercizio 2019, stimato sulla base di un metodo reddituale con rendita illimitata, fondato sull'ultimo reddito consolidato previsto dal Piano (anche in quest'ultimo caso è stato considerato il reddito di gruppo, al netto di quello di pertinenza delle minoranze delle società partecipate).

Il reddito netto ed il valore finale sono stati attualizzati usando il *Cost of Equity* (COE) calcolato sulla base del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), in particolare:

- il tasso esente da rischio è stato determinato con riferimento all'andamento dei B.O.T. nazionali con scadenza nel 2067, in analogia alla durata prevista della società ed all'orizzonte temporale di riferimento. Tale tasso, al netto dell'effetto fiscale, è stato fissato in misura pari al 2,85%;
- è stato prudenzialmente preso in considerazione l'*Unlevered Beta* (che peraltro, per il settore in esame coincide con il *Beta Levered*) delle società che operano nel settore di CADIT (*Software – System & Application*, Beta pari a 0,8). Peraltro si fa presente che per la società CADIT, in base agli studi condotti da UBI Banca e pubblicati nel settembre 2017 è stato attribuito un Beta pari a 0,65 (con l'effetto di aumentare il

valore complessivo della società, motivo per cui, in questa fase, lo Scrivente ha ritenuto non necessario adottare quest'ultimo valore di Beta);

- l'*Equity Risk Premium* è stato calcolato prendendo in considerazione il profilo di rischio del Paese Italia, determinato in misura pari al 7,27%.

Sulla base di tali informazioni ed applicato il CAPM, si è pervenuti ad un valore attribuibile al COE pari al 8,67%.

Nella determinazione del *Terminal Value* si è altresì tenuto conto di un tasso di crescita "g", con più simulazioni, da un minimo dell'1% ad un massimo del 2,5% (si precisa che il CAGR dei ricavi consolidati previsto nel Piano 2017-2019 dagli Amministratori di CADIT è pari al 2,29%).

Tutti i risultati delle elaborazioni sopra esplicitati si attestano, ad eccezione del caso in cui è stato previsto un tasso di crescita "g" pari all'1%, ad un valore unitario per azione superiore a quello proposto nell'Offerta.

Il valore più basso tra le varie simulazioni elaborate dallo Scrivente (ovvero quella in cui il tasso "g" viene fissato in misura pari all'1%), specificando che l'indicazione che viene qui fornita non può essere considerata alla stregua di un'indicazione del prezzo ritenuto congruo o di una valutazione delle azioni di CADIT, si attesta ad un valore complessivo della società (già al netto della parte di pertinenza delle minoranze, siccome il reddito considerato è solamente quello di pertinenza del gruppo) pari a 47,59 milioni di Euro, ovvero Euro 5,29 per azione. Tale valore, si ribadisce, non costituisce una valutazione né un'espressione del corrispettivo ritenuto congruo per le azioni di CADIT siccome fondato su ipotesi che potrebbero essere riviste alla luce delle indicazioni contenute nel bilancio consolidato 2017, una volta approvato dal CdA della società, nonché per il fatto che tale indicazione non tiene conto di un premio per l'acquisizione del controllo.

È, infatti, doveroso evidenziare come, sia nel caso del metodo dei multipli, sia nel caso della metodologia reddituale, il risultato cui in prima battuta è pervenuto lo Scrivente non tiene conto della maggiorazione di prezzo che l'Offerente dovrebbe considerare quale premio di acquisizione e di controllo. Questo in quanto tale considerazione avrebbe ulteriormente accentuato la mancanza di congruità del prezzo offerto.

Secondo i più recenti studi² il premio per l'acquisizione del controllo, in casi analoghi al presente, si attesta in una misura compresa tra il 12 e il 14% del valore.

Si evidenzia altresì come autorevole dottrina³ tenda a distinguere il premio di acquisizione da quello puro per il controllo. Nel primo vanno considerati tutti i benefici di cui il potenziale acquirente potrebbe beneficiare dopo l'operazione (ad esempio sinergie

² M. MASSARI, V. MONGE, L. ZANETTI, *Control premium in presence of rules imposing mandatory tender offers: can it be measured?*, Working paper, July 2004; L. ZANETTI, *Premi di controllo e di acquisizione: alcuni approfondimenti*, *La Valutazione delle aziende*, n. 80/2016, p. 75.

³ L. GUATRI, M. BINI, *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Università Bocconi Editore, Milano, 2005, pp. 896 ss.

commerciali o strategiche, miglioramenti gestionali, etc..). Nel secondo caso, invece, andrebbe considerato il solo premio puro per il controllo, ovvero il premio connesso alla possibilità di imporre la propria volontà nelle scelte strategiche dell'impresa.

Lo Scrivente ha provveduto ad effettuare un'analisi del prezzo proposto dall'Offerente rispetto ai risultati delle proprie valutazioni considerando il solo premio per il puro controllo applicabile al caso in esame nella misura più bassa individuata dalla dottrina sopra menzionata. Anche tale verifica ha confermato quanto sopra indicato, ovvero che il prezzo offerto non è congruo, in quanto inferiore a quello che risulterebbe dalle elaborazioni dello Scrivente, anche nel caso in cui il tasso di crescita "g" fosse fissato in misura pari all'1%.

Dall'applicazione del metodo reddituale in parola, nelle diverse simulazioni connesse al tasso di crescita (sia la più aggressiva sia la più modesta), si evince come il prezzo offerto nella misura di Euro 5,30 per ciascuna azione non possa ritenersi congruo, anche in funzione della necessità di considerare il premio per l'acquisizione del controllo da parte dell'Offerente.

Limitazioni al lavoro svolto

Un primo aspetto che deve essere considerato quale limitazione al lavoro svolto è quello connesso alle tempistiche entro le quali è stata richiesta l'evasione del presente Parere oltre a quelle informative, connesse al fatto che la documentazione previsionale a disposizione dello Scrivente non fa riferimento a Stati Patrimoniali o Rendiconti Finanziari consolidati previsionali. Quale conseguenza della limitatezza delle informazioni a disposizione dello Scrivente si rende necessario precisare che il risultato del presente Parere è condizionato dalla bontà dei dati di input utilizzati e delle limitazioni informative di cui si è detto.

Inoltre il Piano previsionale include esplicite proiezioni solo per tre esercizi riferiti, rispettivamente, al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2019, facendo aumentare, pertanto, la rilevanza del *Terminal Value* rispetto al valore attuale netto per i flussi di cassa per il periodo esplicito.

Da ultimo si evidenzia che lo Scrivente non ha potuto utilizzare nel suo lavoro i risultati del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, siccome il Consiglio per l'approvazione della bozza di bilancio da parte del CdA di CADIT si terrà in data successiva a quella in cui è stato predisposto il presente Parere. Si evidenzia che le informazioni e i risultati economici, patrimoniali e finanziari di gruppo al 31 dicembre 2017 potrebbero modificare, anche sensibilmente, le conclusioni cui è pervenuta la presente perizia.

Si fa tuttavia presente che lo Scrivente ha preso visione di una prima bozza dei dati di bilancio consolidato 2017 per il gruppo CADIT, non ancora approvati dal CdA. Sulla base

di tali indicazioni le conclusioni del presente Parere sarebbero ulteriormente confermate. Peraltro, in mancanza dell'approvazione del bilancio di gruppo da parte del CdA di CADIT si ritiene prematuro esprimere ulteriori o più approfondite considerazioni alla luce di tali risultati consolidati.

Lo Scrivente, anche in considerazione del fatto che il bilancio consolidato per il 2017 non è ancora stato approvato dal Cda di CADIT e non avendo a disposizione il nuovo Piano previsionale di gruppo per il prossimo triennio nonché in funzione delle limitazioni temporali di cui si è detto, ha ritenuto opportuno non esprimere nel presente Parere alcuna valutazione specifica del prezzo che potrebbe essere ritenuto congruo per l'Offerta.

Conclusioni

Sulla base del lavoro svolto e sopra descritto, il Parere sulla congruità del prezzo offerto in Euro 5,30 per ogni azione di CADIT è negativo, siccome inferiore ai risultati ottenuti dall'applicazione di tutti i metodi sopra indicati e nelle loro varie simulazioni ed alle quali deve essere addizionato il premio per l'acquisizione del controllo, sulla base delle informazioni attualmente in possesso dallo Scrivente.

Ringraziando per la fiducia accordatami, colgo l'occasione per inviare distinti saluti.

- Giovanni Battista Alberti -

