
**INFORMAZIONI AGLI AZIONISTI SULLA PROPOSTA DI SCISSIONE PARZIALE
PROPORZIONALE DI AUTOGRILL S.P.A. IN FAVORE DI WORLD DUTY FREE
S.P.A.**

predisposte per l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Autogrill S.p.A., convocata per il 6 giugno 2013 (in prima convocazione) e, occorrendo, per il 13 giugno 2013 (in seconda convocazione)

Milano, 22 maggio 2013

Autogrill S.p.A.

Sede legale in Novara, via L. Giuliotti n. 9 e Sede secondaria in Rozzano (MI), Centro Direzionale Milanofiori
- Strada 5, Palazzo Z

Capitale Sociale Euro 132.288.000,00 i.v.

Registro delle Imprese di Novara C.F. 03091940266

INDICE

Premessa.....	2
1. Principali avvertenze e rischi correlati alla Scissione e alle Altre Operazioni	3
1.1 Rischi relativi alla situazione finanziaria della Scissa e della Beneficiaria.....	3
1.2 Rischi connessi alla responsabilità solidale derivante dalla Scissione.....	4
1.3 Rischi legati al trasferimento del Ramo <i>US Retail</i>	4
1.4 Rischi relativi agli strumenti finanziari offerti.....	4
2. Effetti della Scissione e delle Altre Operazioni (come di seguito definite) sui principali flussi di cassa consolidati del Gruppo facente capo alla Società Scissa e del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria.....	5
3. Informazioni relative al Ramo <i>US Retail</i>.....	8
3.1 Descrizione del Ramo <i>US Retail</i>	8
3.2 Trasferimento del Ramo <i>US Retail</i>	8
4. Fonti di finanziamento attuali del Gruppo Autogrill e prospettive del Gruppo facente capo alla Società Scissa.....	9
4.1 Fonti di finanziamento attuali del Gruppo Autogrill.....	9
4.2 Fonti di finanziamento prospettive del Gruppo facente capo alla Società Scissa.....	12
5. Prospettive, flussi di cassa e investimenti futuri del Gruppo facente capo alla Società Scissa.....	13
6. Fonti di finanziamento attuali del Gruppo WDFG e prospettive del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria.....	16
6.1 Fonti di finanziamento attuali del Gruppo WDFG.....	17
6.2 Fonti di finanziamento prospettive del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria.....	18
7. Prospettive, flussi di cassa e investimenti futuri del gruppo facente capo alla Società Beneficiaria.....	21
8. Correzione di errori materiali contenuti nella Relazione.....	24

PREMESSA

Il presente documento (il ”**Documento**”) è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione di Autogrill S.p.A. (“**Autogrill**” o la “**Società Scissa**”) allo scopo di fornire ai signori Azionisti alcuni elementi utili per l’espressione di un voto informato sul progetto di scissione parziale proporzionale della Società Scissa a favore della società interamente controllata World Duty Free S.p.A. (“**WDF**” o la “**Società Beneficiaria**”).

L’opportunità di predisporre il presente Documento è stata valutata dal Consiglio di Amministrazione anche in considerazione della decisione di Autogrill, adottata con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 24 gennaio 2013, di esercitare la facoltà di c.d. “*opt out*”, a seguito della quale la Società - in conformità a quanto previsto dall’art. 70, ottavo comma, del Regolamento Emittenti, adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11791 e successive modifiche - non è più tenuta a predisporre e pubblicare un documento informativo in occasione di operazioni di fusione e di scissione, ivi inclusa la scissione su cui l’Assemblea degli Azionisti è chiamata a deliberare il prossimo 6 giugno 2013 (la “**Scissione**”).

Inoltre, con il presente Documento la Società intende fornire agli Azionisti chiamati a deliberare sull’operazione di Scissione informazioni aggiornate con riferimento ai risultati del gruppo al 31 marzo 2013 (inclusivo a tale data sia del settore c.d. *Food & Beverage* sia del settore c.d. *Travel Retail & Duty Free*, il “**Gruppo**”), nonché indicazioni sulle prospettive dei predetti settori di *business* successivamente al perfezionamento della Scissione.

I termini indicati nel presente Documento con la lettera maiuscola, laddove non altrimenti definiti, hanno lo stesso significato loro attribuito nella Relazione del Consiglio di Amministrazione al Progetto di Scissione approvata il 3 maggio 2013 (la “**Relazione**”) e resa disponibile (unitamente al Progetto di Scissione) sul sito della Società in data 4 maggio 2013. In particolare, nel presente Documento, i termini di seguito elencati avranno il significato in appresso indicato per ciascuno di essi:

- “**Gruppo WDFG**”: WDFG SAU (società interamente posseduta da Autogrill) e le società direttamente o indirettamente controllate dalla stessa alla data del presente Documento, attive nel settore del *Travel Retail & Duty Free*;
- “**Gruppo Autogrill**”: Autogrill e le società direttamente o indirettamente controllate da Autogrill alla data del presente Documento, attive nel settore del *Food & Beverage*, e perciò con esclusione delle società facenti parte del Gruppo WDFG;
- “**Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria**”: WDF e le società che, in conseguenza della Scissione e del trasferimento del Ramo *US Retail*, saranno controllate, direttamente o indirettamente, da WDF perciò includendo le società facenti parte, alla data del presente Documento, del Gruppo WDFG, che entreranno a far parte del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria per effetto dell’assegnazione da Autogrill a WDF della partecipazione totalitaria detenuta dalla prima in WDFG SAU;

- “**Gruppo facente capo alla Società Scissa**”: Autogrill e le società che, dopo il perfezionamento della Scissione e del trasferimento del Ramo *US Retail*, continueranno ad essere controllate, direttamente o indirettamente, da Autogrill.

1. PRINCIPALI AVVERTENZE E RISCHI CORRELATI ALLA SCISSIONE E ALLE ALTRE OPERAZIONI

1.1 Rischi relativi alla situazione finanziaria della Scissa e della Beneficiaria

Pur non modificando l'entità complessiva della posizione finanziaria netta, la Scissione comporterà la separazione del Gruppo in due gruppi indipendenti che saranno caratterizzati da una minore diversificazione industriale e, conseguentemente, da una potenziale minore flessibilità nella gestione dei flussi di cassa al servizio del debito facente capo a ciascuno di essi.

Rispetto alla situazione antecedente alla Scissione, i risultati economico-finanziari futuri del Gruppo facente capo alla Società Scissa e del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria rifletteranno esclusivamente l'andamento delle rispettive attività.

A fronte di quanto sopra, è stata determinata la posizione finanziaria netta sostenibile rispettivamente dal Gruppo facente capo alla Società Scissa e dal Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria tenendo conto, tra l'altro:

- delle prospettive industriali dei due settori di attività *Food & Beverage*, da un lato, e *Travel Retail & Duty Free*, dall'altro lato;
- dei differenti modelli di *business*, in particolare in relazione alla maggiore rigidità della struttura di costo e alla maggiore intensità di capitale investito che caratterizzano il settore *Food & Beverage* rispetto al settore *Travel Retail & Duty Free*;
- delle strategie e delle prospettive economico-finanziarie individuate per i due settori di attività.

La sostenibilità della posizione finanziaria netta allocata ai due settori di attività è stata opportunamente testata e verificata, simulando l'impatto sui piani economici e finanziari di possibili eventi che, qualora si verificassero, potrebbero incidere negativamente sui risultati economici e sulla generazione di cassa dei due settori di attività.

I piani economici e finanziari dei due settori di attività sono stati testati in particolare al fine di verificarne la capacità di rispettare i *ratios* finanziari previsti dai rispettivi contratti di finanziamento anche in tali scenari peggiorativi. I test sono stati tutti superati positivamente, anche nell'ipotesi più sfavorevole di simultaneo accadimento di tutti gli eventi con il massimo impatto stimato (c.d. *worst case scenario*).

Non può tuttavia essere escluso il rischio che si verifichino scenari negativi ulteriori o più gravi rispetto a quelli inclusi nel *worst case scenario*, con conseguenti effetti negativi sulla situazione finanziaria del Gruppo facente capo alla Società Scissa e/o del Gruppo facente

capo alla Società Beneficiaria.

1.2 Rischi connessi alla responsabilità solidale derivante dalla Scissione

Ai sensi dell'art. 2506-*quater*, terzo comma, del codice civile, a decorrere dalla data di efficacia della Scissione la Società Scissa e la Società Beneficiaria resteranno solidalmente responsabili - nei limiti del patrimonio netto effettivo ad esse, rispettivamente, rimasto o assegnato - dei debiti della Società Scissa esistenti alla data di efficacia della Scissione che non siano stati soddisfatti dalla società cui tali debiti faranno capo ad esito della Scissione. Tuttavia, ai sensi dell'art. 173, tredicesimo comma, del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986 e dell'art. 15, secondo comma, del D.Lgs. n. 472 del 18 dicembre 1997, con riguardo ai soli debiti di natura tributaria e in deroga a quanto disposto dal codice civile, la Società Beneficiaria potrà essere chiamata a rispondere solidalmente con la Società Scissa anche oltre i limiti del patrimonio netto trasferito.

1.3 Rischi legati al trasferimento del Ramo *US Retail*

Nelle more della Scissione, HMSHost Corporation ("**HMS**"), società interamente posseduta da Autogrill, trasferirà il Ramo *US Retail*, secondo le modalità indicate nella Relazione, al Gruppo WDFG (che in forza della Scissione entrerà a far parte del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria).

Essendo il *business* del Ramo *US Retail* gestito in forza di contratti di concessione sottoscritti con gli enti preposti ("**Concedenti**"), il trasferimento del Ramo *US Retail* presuppone la manifestazione, da parte di tali Concedenti, del consenso al trasferimento dei rispettivi contratti di concessione al Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria.

Si segnala tuttavia che non v'è certezza, alla data del presente Documento, in ordine all'effettiva possibilità di e/o ai tempi necessari per, ottenere il rilascio di tali consensi da parte dei Concedenti.

Infatti, i Concedenti interessati potrebbero sia decidere di negare il proprio consenso al predetto trasferimento (con conseguente riduzione del perimetro delle attività ricomprese nel Ramo *US Retail* rispetto a quanto originariamente previsto), sia di rilasciarlo successivamente alla data di efficacia della Scissione.

E' tuttavia opportuno precisare che il trasferimento del Ramo *US Retail* è operazione che, pur se realizzata nel contesto della Scissione, è da questa giuridicamente e funzionalmente autonoma. Pertanto, l'eventuale ritardo nel trasferimento del Ramo *US Retail* o la riduzione del perimetro delle attività incluse nello stesso per effetto di quanto sopra non sarà in alcun modo ostativo al perfezionamento della Scissione.

1.4 Rischi relativi agli strumenti finanziari offerti

A seguito del perfezionamento della Scissione, i possessori delle azioni Autogrill e WDFG potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato di quotazione delle stesse. Tuttavia, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le azioni ordinarie della Società Scissa e della Società Beneficiaria, che

potrebbero quindi presentare un rischio di liquidità, tipico dei mercati mobiliari, qualora le richieste di vendita non trovassero adeguate e tempestive contropartite, ed essere pertanto soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

Il titolo Autogrill è, alla data del presente Documento, inserito nell'Indice FTSE MIB, il principale indice di riferimento per il mercato azionario italiano, composto dalle 40 società aventi la più elevata liquidità e capitalizzazione rispetto all'intero listino. Per effetto della Scissione, le azioni Autogrill potrebbero non mantenere i requisiti necessari per rimanere nel suddetto indice e le azioni WDF potrebbero non avere i requisiti per l'inserimento nel suddetto indice. L'eventuale uscita dall'indice FTSE MIB della Società Scissa e/o non inclusione nel medesimo indice della Società Beneficiaria potrebbero avere riflessi sulla liquidità e/o l'andamento dei rispettivi titoli.

2. EFFETTI DELLA SCISSIONE E DELLE ALTRE OPERAZIONI (COME DI SEGUITO DEFINITE) SUI PRINCIPALI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATI DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA SOCIETÀ SCISSA E DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

Ad integrazione di quanto già riportato nel paragrafo 3.5 della Relazione con riferimento ai principali effetti dell'Operazione sui dati consolidati economici e patrimoniali dell'esercizio 2012 della Società Scissa e della Società Beneficiaria, di seguito si evidenziano i principali effetti dell'Operazione - ovvero della Scissione e delle operazioni di seguito elencate - sui flussi finanziari consolidati per l'esercizio 2012 delle predette Società: (i) il pagamento ad AENA dell'anticipo su canoni e del deposito cauzionale, effettuato in esecuzione dei contratti sottoscritti in data 14 febbraio 2013 tra il Gruppo WDFG ed AENA stessa; (ii) la distribuzione del dividendo da WDFG SAU ad Autogrill; (iii) il trasferimento del Ramo *US Retail*; nonché (iv) l'accensione del Finanziamento (come di seguito definito) da parte del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria e la chiusura dei finanziamenti bancari facenti capo al medesimo Gruppo e del Finanziamento Infragruppo, attualmente in essere (le "Altre Operazioni").

TABELLA 1 - Flussi finanziari consolidati

(Milioni di Euro)	Autogrill consolidato al 31 dicembre 2012	Società Scissa consolidato post- Operazione	Società Beneficiaria consolidato post- Operazione
Flussi finanziari dell'attività operativa	418,8	221,8	176,9
Flussi finanziari dell'attività di investimento	(281,4)	(238,1)	(43,3)
Flussi finanziari dell'attività di finanziamento	(218,8)	(215,3)	(3,5)
Flussi finanziari dell'attività di periodo	(81,4)	(231,6)	130,1

Si precisa che le colonne "Società Scissa consolidato post-Operazione" e "Società Beneficiaria consolidato post-Operazione" riflettono i principali effetti non soltanto della Scissione, ma anche delle Altre Operazioni. Pertanto, la somma delle stesse non corrisponde alla colonna "Autogrill consolidato al 31 dicembre 2012".

Di seguito sono stati evidenziati gli effetti dell'Operazione sui principali flussi finanziari consolidati e, in particolare, sui flussi finanziari operativi, di investimento e di finanziamento.

TABELLA 2 - Prospetto rappresentante i principali effetti dell'Operazione sui flussi finanziari consolidati dell'attività operativa per l'esercizio 2012 della Società Scissa e della Società Beneficiaria

Milioni di Euro	Società Scissa (A)	Società Beneficiaria (B)	(A) + (B)
Flussi finanziari consolidati dell'attività operativa pre Operazione per l'esercizio 2012	418,8		418,8
Scissione	(188,7)	188,7	-
Flussi finanziari consolidati dell'attività operativa attribuiti alle due entità	230,1	188,7	418,8
Trasferimento del Ramo <i>US Retail</i>	(12,1)	12,1	-
Oneri finanziari	3,8	(23,9)	(20,1)
Totale flussi finanziari consolidati dell'attività operativa post Operazione per l'esercizio 2012	221,8	176,9	398,7

Oltre agli effetti determinati dalla Scissione, si evidenziano nella tabella sopra riportata gli effetti finanziari derivanti dal trasferimento del Ramo *US Retail* e dalle variazioni degli oneri finanziari conseguenti alla differente ripartizione del debito tra i due Gruppi post-Operazione. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nella Relazione.

TABELLA 3 - Prospetto rappresentante i principali effetti dell'Operazione sui flussi finanziari consolidati dell'attività di investimento per l'esercizio 2012 della Società Scissa e della Società Beneficiaria

Milioni di Euro	Società Scissa (A)	Società Beneficiaria (B)	(A) + (B)
Flussi finanziari consolidati dell'attività di investimento pre Operazione per l'esercizio 2012	(281,4)		(281,4)
Scissione	29,9	(29,9)	-
Flussi finanziari consolidati dell'attività di investimento attribuiti alle due entità	(251,5)	(29,9)	(281,4)
Trasferimento del Ramo <i>US Retail</i>	13,4	(13,4)	-
Totale flussi finanziari consolidati dell'attività di investimento post Operazione per l'esercizio 2012	(238,1)	(43,3)	(281,4)

TABELLA 4 - Prospetto rappresentante i principali effetti dell'Operazione sui flussi finanziari consolidati dell'attività di finanziamento per l'esercizio 2012 della Società Scissa e della Società Beneficiaria

Milioni di Euro	Società Scissa (A)	Società Beneficiaria (B)	(A) + (B)
Flussi finanziari consolidati dell'attività di finanziamento pre Operazione per l'esercizio 2012	(218,8)		(218,8)
Scissione	2,0	(2,0)	-
Flussi finanziari consolidati dell'attività di finanziamento attribuiti alle due entità	(216,8)	(2,0)	(218,8)
Trasferimento del Ramo <i>US Retail</i>	1,5	(1,5)	-
Totale flussi finanziari consolidati dell'attività di finanziamento post Operazione per l'esercizio 2012	(215,3)	(3,5)	(218,8)

Nelle Tabelle 3 e 4 sopra riportate sono stati riflessi gli effetti finanziari dell'Operazione, in linea con quanto rappresentato nella precedente Tabella 2.

Il flusso finanziario dell'attività di finanziamento attribuito al Gruppo Autogrill, negativo di Euro 216,8 milioni, include principalmente: (i) il rimborso, al netto degli utilizzi, di Euro 148 milioni, principalmente relativo all'estinzione di una linea di credito a lungo termine con scadenza 9 giugno 2012; e (ii) il pagamento dei dividendi per complessivi Euro 76,7 milioni pagati dal Gruppo agli Azionisti.

In coerenza con la situazione che si determinerà a seguito della Scissione, sono stati eliminati gli effetti sui flussi finanziari relativi alle operazioni finanziarie intervenute, nel corso dell'esercizio 2012, tra le società del Gruppo Autogrill e le società del Gruppo WDFG, ovvero:

- il rimborso netto del Finanziamento Infragrupo effettuato dal Gruppo WDFG a favore del Gruppo Autogrill, per Euro 116,6 milioni; nonché
- il pagamento del dividendo di Euro 70 milioni effettuato dal Gruppo WDFG a favore del Gruppo Autogrill.

Con riferimento agli effetti sui flussi finanziari consolidati e sulla posizione finanziaria netta consolidata derivanti dalle operazioni di seguito elencate:

- pagamento da parte di WDFG SAU del dividendo di Euro 220 milioni in favore della Società Scissa;
- pagamento del prezzo di trasferimento del Ramo *US Retail*, ipotizzato in Euro 92 milioni, a favore del Gruppo facente capo alla Società Scissa, e pagamento da parte del Gruppo facente capo alla Società Scissa delle relative imposte (ipotizzate in Euro 15 milioni);

- pagamento da parte del Gruppo WDFG ad AENA di circa Euro 306 milioni a titolo di anticipo di parte dei canoni concessori futuri e di deposito cauzionale;
- eventuali modifiche ai contratti di finanziamento in capo alla Società Scissa, in corso di negoziazioni con le banche finanziatrici, così come descritte nel successivo paragrafo 4.2;

si rimanda a quanto più dettagliatamente descritto ai successivi paragrafi 5 e 7.

3. INFORMAZIONI RELATIVE AL RAMO *US RETAIL*

3.1 Descrizione del Ramo *US Retail*

Il Ramo *US Retail* è costituito da 240 *convenience store* situati in 34 aeroporti nordamericani e la cui attività è svolta in forza di contratti di concessione. Tra i principali aeroporti nei quali opera il Ramo *US Retail* figurano Atlanta, Minneapolis, Houston e Miami.

L'offerta *convenience store* è principalmente rappresentata da *souvenirs*, regalistica, libri e quotidiani, nonché cibi e bevande confezionati. Questa tipologia di offerta, caratterizzata da una minore necessità di differenziazione geografica, presenta alcune tipologie merceologiche in comune con quelle presenti in alcuni *store* del Gruppo WDFG.

Negli ultimi anni il Ramo *US Retail* ha registrato un giro d'affari stabile con un fatturato pari a circa USD 262 milioni nel 2010, USD 253 milioni nel 2011 e USD 254 milioni nel 2012, pari a circa il 4% delle vendite del Gruppo Autogrill e a circa il 9% delle vendite del Gruppo WDFG.

Negli ultimi 12 anni la crescita media annua delle vendite del Ramo *US Retail* è stata di circa il 2%.

La cessione del Ramo *US Retail* al Gruppo WDFG (e quindi, in virtù della Scissione al Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria) si inquadra nella volontà di concentrare in un unico gruppo tutte le attività di *retail* attualmente svolte nel canale aeroportuale. Si ritiene, infatti, che il Ramo *US Retail* potrà beneficiare dall'essere parte di una più ampia organizzazione interamente focalizzata nel settore *retail*, soprattutto per quanto riguarda la messa in comune dell'*expertise* in aree quali la pianificazione degli spazi di vendita, il *merchandising*, l'analisi dei gusti e delle esigenze della clientela, il marketing, la logistica e la *supply chain*.

3.2 Trasferimento del Ramo *US Retail*

Alla data del presente Documento, sono in corso trattative con i Concedenti finalizzate ad ottenere dagli stessi i consensi necessari e/o opportuni ad effettuare il trasferimento del Ramo *US Retail* al Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria con l'obiettivo di ottenerne il rilascio entro la data di efficacia della Scissione.

Si precisa, peraltro, che l'eventuale mancato ottenimento dei consensi nella cennata

tempistica non inficerà in alcun modo il completamento della Scissione, che sarà perfezionata, indipendentemente dal trasferimento del Ramo *US Retail*, nei tempi che saranno individuati dai Consigli di Amministrazione di Autogrill e di WDF.

4. FONTI DI FINANZIAMENTO ATTUALI DEL GRUPPO AUTOGRILL E PROSPETTICHE DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA SOCIETÀ SCISSA

Di seguito si riportano informazioni aggiuntive in merito alle fonti di finanziamento del Gruppo Autogrill con riferimento alla situazione attuale e del Gruppo facente capo alla Società Scissa con riferimento alla situazione prospettica, che tiene conto della Scissione e dei principali effetti delle Altre Operazioni.

4.1 Fonti di finanziamento attuali del Gruppo Autogrill

Al 31 marzo 2013 la posizione finanziaria netta del Gruppo Autogrill è così composta:

Gruppo Autogrill	Al 31
Milioni di Euro	marzo 2013
Debiti finanziari a medio-lungo termine	1.219,5
Crediti finanziari a medio-lungo termine	(104,0)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	1.115,5
Debiti finanziari a breve termine, inclusa la quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	105,0
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve termine	(174,2)
Posizione finanziaria netta a breve termine	(69,2)
Posizione finanziaria netta	1.046,3

La posizione finanziaria netta del Gruppo Autogrill al 31 marzo 2013 comprende principalmente:

- le seguenti passività finanziarie:
 - *Multicurrency Revolving Facility 700*;
 - *Term Loan Agreement*;
 - Obbligazioni non convertibili;
 - Scoperti di conto corrente bancari e finanziamenti a breve termine; nonché
- le seguenti attività finanziarie:
 - Finanziamento Infragruppo;
 - disponibilità liquide.

4.1.1 *Multicurrency Revolving Facility 700*

La *Multicurrency Revolving Facility 700* si riferisce al contratto di finanziamento in pool, sottoscritto nel mese di luglio 2011 dalla Società Scissa e da alcune sue controllate che

anche dopo la Scissione faranno capo alla Società Scissa, per complessivi Euro 700 milioni, articolato in due linee di credito *revolving*, rispettivamente di Euro 124 milioni (Linea I) ed Euro 576 milioni (Linea II). Tale finanziamento prevede il rimborso di entrambe le linee in un'unica soluzione alla data di scadenza del finanziamento, nel mese di luglio 2016. Al 31 marzo 2013 tali linee risultano utilizzate per Euro 613 milioni.

Il contratto di finanziamento prevede il mantenimento entro valori prestabiliti dei seguenti indicatori economico-finanziari: un *Leverage Ratio* (Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA) non superiore a 3,5 volte e un *Interest Cover Ratio* (EBITDA/Oneri Finanziari Netti) non inferiore a 4,5 volte. Per il calcolo di tali parametri economico-finanziari il contratto prende a riferimento i dati consolidati del Gruppo. La rilevazione di tali *ratios* avviene con cadenza semestrale, al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun esercizio. Al 31 marzo 2013 i *ratios* sopra evidenziati risultano compatibili con i limiti sopra descritti.

Si precisa che il contratto di finanziamento permette il superamento del *Leverage Ratio*, per periodi di tempo limitati e definiti, nel caso di operazioni di acquisizione.

Il contratto stabilisce inoltre alcune limitazioni alla vendita di attività, realizzazione di fusioni e scissioni, distribuzione di dividendi, acquisizione di nuovi *business* e ad altre operazioni per le società denominate nel contratto quali "Imprese Significative".

I tassi applicati a tale finanziamento sono fissati mediante indicizzazione al tasso Euribor o al tasso Libor, in funzione della valuta in cui è effettuato l'utilizzo, ed aggiunta di uno *spread* che varia in funzione del *Leverage Ratio* sopra descritto.

4.1.2 *Term Loan Agreement*

Il *Term Loan Agreement* si riferisce al finanziamento concesso da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. nel mese di giugno 2005 e avente scadenza a giugno 2015. Il rimborso è previsto interamente alla scadenza del contratto. Al 31 marzo 2013 il finanziamento risulta utilizzato per l'intero suo ammontare di Euro 200 milioni.

Il contratto di finanziamento prevede il mantenimento entro valori prestabiliti dei seguenti indicatori economico-finanziari: un *Leverage Ratio* (Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA) non superiore a 3,5 volte e un *Interest Cover Ratio* (EBITDA/Oneri Finanziari Netti) non inferiore a 4,5 volte. Per il calcolo di tali parametri economico-finanziari il contratto prende a riferimento i dati consolidati del Gruppo. La rilevazione di tali *ratios* avviene con cadenza trimestrale. Al 31 marzo 2013 entrambi i *ratios* risultano rispettati.

Si precisa che il contratto di finanziamento permette il superamento del *Leverage Ratio*, per periodi di tempo limitati e definiti, nel caso di operazioni di acquisizione.

Il tasso d'interesse applicato a tale finanziamento è fissato mediante indicizzazione al tasso Euribor e aggiunta di uno *spread* che varia in funzione del *Leverage Ratio* sopra descritto.

4.1.3 *Obbligazioni non convertibili*

Le obbligazioni non convertibili sono costituite da titoli obbligazionari non quotati (c.d. “*Private Placement*”) emessi dalla controllata americana HMS e collocati presso investitori istituzionali.

Di seguito si riportano le principali caratteristiche di tali prestiti obbligazionari:

- USD 150 milioni emessi nel mese di maggio 2007 al tasso fisso del 5,73% annuo con cedole semestrali e scadenza maggio 2017;
- USD 150 milioni emessi a gennaio 2013 al tasso fisso del 5,12% annuo con cedole semestrali e scadenza gennaio 2023;
- USD 25 milioni emessi a marzo 2013 al tasso fisso del 4,75% annuo con cedole semestrali e scadenza settembre 2020;
- USD 40 milioni emessi a marzo 2013 al tasso fisso del 4,97% annuo con cedole semestrali e scadenza settembre 2021;
- USD 80 milioni emessi a marzo 2013 al tasso fisso del 5,40% annuo con cedole semestrali e scadenza settembre 2024; e
- USD 55 milioni emessi a marzo 2013 al tasso fisso del 5,45% annuo con cedole semestrali e scadenza settembre 2025.

I prestiti obbligazionari emessi a maggio 2007 e a gennaio 2013 erano originariamente garantiti da Autogrill. Tale garanzia è stata cancellata in data 22 aprile 2013, a seguito degli accordi intercorsi con i soggetti sottoscrittori.

I regolamenti di tali prestiti obbligazionari prevedono il mantenimento entro valori prestabiliti dei seguenti indicatori economico-finanziari: un *Leverage Ratio* (Indebitamento Finanziario Lordo/EBITDA) non superiore a 3,5 volte e un *Interest Cover Ratio* (EBITDA/Oneri Finanziari Netti) non inferiore a 4,5 volte. Tali *ratios*, calcolati unicamente sul perimetro societario facente capo a HMS, sono verificati su base semestrale al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun esercizio. Al 31 marzo 2013 i *ratios* sopra evidenziati risultano compatibili con i limiti sopra descritti.

4.1.4 *Scoperti di conto corrente bancari e finanziamenti a breve termine*

Al 31 marzo 2013 gli scoperti di conto corrente ammontano a Euro 25 milioni e gli affidamenti bancari a breve termine ammontano a Euro 60 milioni.

4.1.5 *Finanziamento Infragruppo*

Il Finanziamento Infragruppo è una linea di credito di tipo *revolving* concessa da Autogrill a WDFG SAU nel mese di agosto 2011 e avente scadenza nel 2016, per un ammontare massimo di Euro 200 milioni. Al 31 marzo 2013 la linea risulta utilizzata per Euro 99 milioni.

Il tasso applicato a tale finanziamento è fissato mediante indicizzazione al tasso Euribor o

al tasso Libor, in funzione della valuta in cui è effettuato l'utilizzo, ed aggiunta di uno *spread* che varia in funzione del *Leverage Ratio* (Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA). Per il calcolo del *ratio* il contratto prende a riferimento unicamente i dati del Gruppo WDFG al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun esercizio.

4.2 Fonti di finanziamento prospettiche del Gruppo facente capo alla Società Scissa

La completa autonomia finanziaria dei due *business* del *Food & Beverage* e del *Travel Retail & Duty Free* è obiettivo prioritario dal punto di vista strategico, atteso il diverso profilo di *business* e la diversa generazione di cassa dei due settori di attività. In tale contesto e in relazione all'esecuzione della Scissione, nonché all'esigenza di sterilizzare eventuali rischi di *cross default*, si è proceduto a riesaminare l'intera composizione dell'indebitamento finanziario del Gruppo Autogrill e ad individuare le azioni necessarie al fine di adeguarne la dimensione ed il profilo alla mutata configurazione finanziaria che dello stesso emergerà ad esito della Scissione.

In tale contesto, è emersa la necessità di assumere tutte le iniziative più opportune al fine di consentire alla Società Scissa di mantenere in essere, almeno fino all'avvenuto perfezionamento della Scissione, i principali contratti di finanziamento esistenti, pur modificandone taluni termini e condizioni e richiedendo quindi, ove necessario o opportuno, consensi all'attuazione della Scissione e rinunce ad esperire rimedi contrattuali. La Scissione, infatti, potrebbe determinare l'azionabilità di rimedi contrattuali previsti dai contratti di finanziamento *Multicurrency Revolving Facility 700* e *Term Loan Agreement* e, conseguentemente, l'operatività di obblighi di rimborso immediato ed anticipato, rispetto alle relative scadenze, degli importi già erogati.

In relazione a quanto esplicitato nei precedenti paragrafi, e come già evidenziato nella Relazione, Autogrill sta già negoziando con le banche finanziatrici (con riferimento sia alla *Multicurrency Revolving Facility 700*, sia al *Term Loan Agreement*) il rilascio dei consensi alla Scissione e la rinuncia ad avvalersi dei rimedi previsti da tali contratti di finanziamento, che sarebbero azionabili da parte delle banche finanziatrici per effetto della Scissione. Tali rinunce hanno principalmente ad oggetto le clausole che prevedono limiti all'effettuazione di atti di disposizione e di operazioni straordinarie, che non sarebbero rispettati per effetto della Scissione, nonché le clausole relative alle modalità di calcolo dei *covenants* finanziari, in considerazione della diversa rappresentazione contabile, nella relazione semestrale al 30 giugno 2013 di Autogrill, dei dati del Gruppo WDFG a seguito della proposta operazione di Scissione.

In aggiunta sono state intraprese iniziative che hanno già portato o porteranno, nel corso del 2013, modifiche alla composizione e agli ammontari dei finanziamenti a lungo termine a disposizione del Gruppo facente capo alla Società Scissa, ed in particolare:

- nel corso del primo trimestre 2013, HMS ha sottoscritto un contratto di finanziamento a medio lungo termine denominato *Credit Agreement* per un importo complessivo di USD 300 milioni avente scadenza nel mese di marzo 2016. Il contratto prevede il mantenimento entro valori prestabiliti dei seguenti indicatori economico-finanziari, da

calcolarsi unicamente sul perimetro societario facente capo a HMS: un *Leverage Ratio* (Indebitamento Finanziario Lordo/EBITDA) non superiore a 3,5 volte e un *Interest Cover Ratio* (EBITDA/Oneri Finanziari Netti) non inferiore a 4,5 volte. La rilevazione di tali *ratios* avviene con cadenza semestrale al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun esercizio. I tassi applicati a tale linea sono determinati mediante indicizzazione al tasso US Libor e aggiunta di uno *spread* calcolato sulla base del valore del *Leverage Ratio*. Al 30 aprile 2013 la linea risulta utilizzata per USD 216 milioni, ammontare che è stato impiegato per finanziare le attività del gruppo facente capo a HMS e per rimborsare gli utilizzi da parte di tale gruppo della *Multicurrency Revolving Facility 700*;

- il *Term Loan Agreement* sarà rimborsato anticipatamente nel corso del 2013, così come concordato tra le parti in data 2 maggio 2013: e
- l'importo complessivamente disponibile della *Multicurrency Revolving Facility 700* (che al 31 marzo 2013 risulta essere utilizzato per un ammontare di Euro 613 milioni) sarà ridotto nel corso del 2013 da Euro 700 milioni a Euro 500 milioni.

Ad esito delle azioni sopra esposte il Gruppo facente capo alla Società Scissa potrà disporre dei seguenti finanziamenti a lungo termine:

- la *Multicurrency Revolving Facility* per Euro 500 milioni;
- il *Credit Agreement* per USD 300 milioni; e
- le Obbligazioni non convertibili per complessivi USD 500 milioni.

Si precisa che i competenti organi di Autogrill non hanno ancora assunto alcuna determinazione, né conseguentemente alcun impegno, in merito al rifinanziamento dell'indebitamento finanziario in essere riferibile al Gruppo Autogrill, fatta eccezione per l'impegno relativo al rimborso del *Term Loan Agreement* descritto al paragrafo precedente. Non si può tuttavia escludere che, successivamente al perfezionamento della Scissione ed entro i prossimi diciotto mesi, alla luce delle condizioni dei mercati finanziari, si presentino opportunità per rifinanziare in parte l'indebitamento finanziario del Gruppo facente capo alla Società Scissa ed estenderne la durata media.

5. PROSPETTIVE, FLUSSI DI CASSA E INVESTIMENTI FUTURI DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA SOCIETÀ SCISSA

Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2013 evidenzia i seguenti dati economico-finanziari per quanto riguarda il settore *Food & Beverage* (e *Corporate*) relativo al Gruppo Autogrill:

Conto economico:

(m€)	Primo Trimestre		Primo Trimestre		Variazione	
	2013	Incidenze	2012	Incidenze	2012	a cambi costanti
Ricavi	841,9	100,0%	852,7	100,0%	(1,3%)	(0,8%)
Altri proventi operativi	23,0	2,7%	25,8	3,0%	(10,7%)	(10,7%)
Totale ricavi e proventi	864,9	102,7%	878,5	103,0%	(1,5%)	(1,1%)
Costo delle materie prime, sussidiarie e merci	(284,1)	33,8%	(291,9)	34,2%	(2,7%)	(2,3%)
Costo del personale	(301,1)	35,8%	(300,6)	35,3%	0,2%	0,6%
Costo per affitti, concessioni e royalties su utilizzo di marchi	(144,2)	17,1%	(140,8)	16,5%	2,4%	2,8%
Altri costi operativi	(107,3)	12,8%	(108,8)	12,8%	(1,4%)	(1,0%)
EBITDA ante costi Corporate	28,1	3,3%	36,4	4,3%	(22,7%)	(22,2%)
Costi Corporate	(6,5)	0,8%	(7,2)	0,8%	(9,3%)	(9,3%)
EBITDA	21,6	2,6%	29,2	3,4%	(26,0%)	(25,4%)
Ammortamenti e svalutazioni	(48,9)	5,8%	(44,5)	5,2%	10,0%	10,5%
Risultato operativo (EBIT)	(27,3)	3,2%	(15,3)	1,8%	(78,9%)	(78,4%)
Proventi (Oneri) finanziari	(12,4)	1,5%	(11,2)	1,3%	10,3%	10,6%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(0,5)	0,1%	(0,4)	0,0%	9,0%	9,8%
Risultato ante imposte	(40,1)	4,8%	(26,9)	3,2%	(49,2%)	(49,1%)
Imposte sul reddito	2,0	0,2%	3,4	0,4%	(41,9%)	(42,1%)
Risultato netto del periodo attribuibile a:	(38,2)	4,5%	(23,5)	2,8%	(62,3%)	(62,3%)
- soci della controllante	(40,1)	4,8%	(24,9)	2,9%	(61,2%)	(61,2%)
- interessenze di pertinenza di terzi	2,0	0,2%	1,4	0,2%	42,5%	43,4%

Capitale Investito Netto:

(m€)	31/03/2013	31/12/2012	Variazione
Avviamento	800,7	789,1	11,6
Altre attività immateriali	54,9	55,9	(1,0)
Immobili, impianti e macchinari	866,9	870,7	(3,9)
Immobilizzazioni finanziarie	13,4	14,5	(1,1)
Immobilizzazioni	1.735,9	1.730,2	5,7
Capitale circolante netto	(347,5)	(411,8)	64,2
Altre attività e passività non correnti non finanziarie	(159,7)	(169,4)	9,7
Capitale investito netto	1.228,6	1.149,0	79,6
Posizione finanziaria netta	1.046,3	933,2	113,1

Generazione di Cassa Netta:

(m€)	Primo trimestre 2013	Primo trimestre 2012
EBITDA	21,6	29,2
Variazione Capitale Circolante netto	(61,8)	(36,4)
Altre voci	(0,5)	(0,0)
Flusso monetario da attività operative	(40,6)	(7,2)
Imposte (pagate) rimborsate	11,3	(2,9)
Interessi netti pagati	(12,1)	(10,7)
Flusso monetario netto da attività operative	(41,5)	(20,8)
Investimenti netti pagati	(58,5)	(56,4)
Generazione Cassa Netta	(100,0)	(77,2)

Come per l'esercizio precedente, le attività del settore *Food & Beverage* riflettono l'andamento contrapposto dei due principali canali di business, con gli aeroporti che mostrano buone *performance*, soprattutto in Nord America, e le autostrade europee in difficoltà, in particolare in Italia.

L'EBITDA del settore *Food & Beverage* (prima di considerare i costi della struttura centrale di Autogrill, c.d. costi "*Corporate*") è stato pari a Euro 28,1 milioni, in calo del 22,2% rispetto a Euro 36,4 milioni del primo trimestre 2012 (-22,7% a cambi correnti), a causa della forte contrazione delle vendite registrata in Italia. L'incidenza del margine sui ricavi è passata dal 4,3% al 3,3%.

Nel periodo è stato registrato un assorbimento di cassa per Euro 100 milioni, rispetto a Euro 77,2 milioni del primo trimestre 2012, per effetto della minore generazione di cassa operativa. Il maggiore assorbimento di cassa del capitale circolante è in primo luogo connesso al calo del fatturato in Italia. La variazione delle imposte del periodo include il rimborso di quelle pagate nel precedente esercizio negli Stati Uniti, a seguito delle modifiche nella legislazione fiscale introdotte a inizio anno.

La Scissione riflette la convinzione che la creazione di due distinti gruppi (quello facente capo alla Società Scissa, attivo unicamente nel settore *Food & Beverage* e quello facente capo alla Società Beneficiaria, attivo unicamente nel settore *Travel Retail & Duty Free*), autonomi ed indipendenti, permetterebbe a ciascuno di essi di meglio perseguire le proprie strategie e di migliorare i propri risultati, facendo leva sui rispettivi punti di forza.

Come già evidenziato nella Relazione, l'Operazione prevede che prima dell'efficacia della Scissione, il Gruppo WDFG (nel caso specifico, WDFG SAU) distribuisca alla Società Scissa dividendi per un ammontare pari a Euro 220 milioni ed il Gruppo WDFG acquisisca il Ramo *US Retail* dal Gruppo Autogrill per un ammontare pari a circa Euro 92 milioni. Gli effetti di tali operazioni si rifletteranno positivamente sulla posizione finanziaria netta consolidata e comporteranno una diminuzione del capitale investito netto consolidato del Gruppo facente capo alla Società Scissa. Di contro, i risultati economici consolidati della Società Scissa non incorporeranno i risultati del Ramo *US Retail*.

In considerazione della stagionalità tipica del settore di riferimento, l'anno in corso deve ancora esprimere le tendenze che determineranno i risultati dell'esercizio. Nello specifico, si prevedono per il settore *Food & Beverage* vendite sostanzialmente in linea con le vendite dell'esercizio 2012: in particolare, si ritiene di poter limitare la debolezza dei risultati in Italia grazie ad una buona *performance* del settore in Nord America.

Rispetto all'esercizio 2012, si prevede una riduzione del livello degli investimenti nel settore *Food & Beverage*, sia per effetto di un minor numero di concessioni in scadenza rispetto al triennio precedente, sia in coerenza con la strategia attualmente adottata per il settore, tesa ad orientare il proprio sviluppo maggiormente presso aeroporti e stazioni ferroviarie, canali che richiedono tipicamente un minor livello di investimento rispetto al canale autostradale. In tale contesto, nell'ambito della propria strategia di ampliamento della presenza nel canale aeroportuale e di espansione nei Paesi emergenti, nell'aprile di quest'anno il Gruppo Autogrill ha sottoscritto un accordo per la gestione delle attività di ristorazione in 80 punti vendita negli aeroporti in Vietnam.

Si prevede che i flussi di cassa operativi dell'esercizio 2013 risentiranno in modo significativo di taluni eventi, anche non ricorrenti, che assorbiranno flussi di cassa, tra i quali: (i) l'avvenuta erogazione del piano triennale 2010-2012 di incentivazione al *management* (*Long Term Incentive Plan*); (ii) l'incremento dell'Iva a credito correlata alle riduzioni delle vendite in Italia, non ancora recuperata da un punto di vista finanziario; (iii) il versamento aggiuntivo di contributi al fondo pensione dei dipendenti in Svizzera; e (iv) la concentrazione nel primo trimestre 2013 di pagamenti a fornitori per investimenti, in relazione all'elevato livello di investimenti effettuati alla fine dell'esercizio 2012.

Sulla base della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – contenuta nelle “Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del Regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi” dell'ESMA, si ritiene che il Gruppo facente capo alla Società Scissa, alla data di efficacia della Scissione, disporrà di risorse sufficienti a soddisfare il proprio fabbisogno finanziario di breve periodo e i propri impegni in scadenza. In particolare, a tale riguardo, sono stati considerati: (i) la generazione di cassa derivante dall'attività operativa; (ii) l'assorbimento di cassa derivante dagli investimenti previsti; (iii) l'incasso del dividendo di Euro 220 milioni pagato da WDFG SAU; (iv) l'incasso del prezzo derivante dalla cessione del Ramo *US Retail* che, al netto delle imposte, sarà pari a circa Euro 77 milioni; e (v) il rimborso del Finanziamento Infragrupo che, al 31 marzo 2013, è pari a Euro 99 milioni.

6. FONTI DI FINANZIAMENTO ATTUALI DEL GRUPPO WDFG E PROSPETTICHE DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

Di seguito si riportano informazioni aggiuntive in merito alle fonti di finanziamento del Gruppo WDFG con riferimento alla situazione attuale e del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria con riferimento alla situazione prospettica, che tiene conto della Scissione e dei principali effetti delle Altre Operazioni.

6.1 Fonti di finanziamento attuali del Gruppo WDFG

Al 31 marzo 2013 la posizione finanziaria netta del Gruppo WDFG è così composta:

Gruppo WDFG	Al 31
Milioni di Euro	marzo 2013
Debiti finanziari a medio-lungo termine	777,8
Crediti finanziari a medio-lungo termine	-
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	777,8
Debiti finanziari a breve termine, inclusa la quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	75,3
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve termine	(34,6)
Posizione finanziaria netta a breve termine	40,7
Posizione finanziaria netta	818,5

La posizione finanziaria netta sopra esposta include debiti finanziari per complessivi Euro 853 milioni, e comprende principalmente i seguenti finanziamenti:

- *Multicurrency Revolving Facility 650*;
- *Bilateral Revolving Credit Facility*;
- Finanziamento Infragruppo.

6.1.1 *Multicurrency Revolving Facility 650*

La *Multicurrency Revolving Facility 650* si riferisce al contratto di finanziamento in pool sottoscritto nel mese di luglio 2011 dal Gruppo WDFG per complessivi Euro 650 milioni, articolato in due linee di credito *revolving*, rispettivamente di Euro 400 milioni (Linea I) e Euro 250 milioni (Linea II), entrambe con scadenza finale nel mese di luglio 2016. Tale finanziamento prevede il rimborso della Linea I con rate di Euro 66,7 milioni allo scadere di 24, 36 e 48 mesi dalla sottoscrizione del contratto, mentre il debito residuo verrà corrisposto in un'unica soluzione alla data di scadenza del finanziamento. La Linea II, invece, prevede il rimborso dell'intero debito alla scadenza del contratto di finanziamento. Al 31 marzo 2013 tali linee risultano interamente utilizzate.

Il contratto di finanziamento della *Multicurrency Revolving Facility 650* prevede il mantenimento entro valori prestabiliti dei seguenti indicatori economico-finanziari: un *Leverage Ratio* (Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA) non superiore a 3,5 volte e un *Interest Cover Ratio* (EBITDA/Oneri Finanziari Netti) non inferiore a 4,5 volte. Per il calcolo di tali parametri economico-finanziari il contratto prende a riferimento unicamente i dati del Gruppo WDFG. La rilevazione di tali *ratios* avviene con cadenza semestrale al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun esercizio. Al 31 marzo 2013 i *ratios* sopra evidenziati risultano compatibili con i limiti sopra descritti.

Si precisa che il contratto di finanziamento permette il superamento del *Leverage Ratio*, per periodi di tempo limitati e definiti, nel caso di operazioni di acquisizione.

Il contratto stabilisce inoltre alcune limitazioni a vendita di attività, realizzazione di fusioni e scissioni, distribuzione di dividendi, acquisizione di nuovi business e altre operazioni per le società denominate nel contratto quali "Imprese Significative".

I tassi applicati a tale finanziamento sono determinati mediante indicizzazione al tasso Euribor o al tasso Libor, in funzione della valuta in cui è effettuato l'utilizzo, e aggiunta di uno *spread* che varia in funzione del *Leverage Ratio* sopra descritto.

6.1.2 *Bilateral Revolving Credit Facility*

Nel corso del primo trimestre 2013, il Gruppo WDFG ha sottoscritto un contratto di finanziamento a medio lungo termine con l'istituto di credito BBVA, denominato *Bilateral Revolving Credit Facility*, per un importo complessivo di Euro 100 milioni, avente scadenza nel mese di Agosto 2014 ed interamente utilizzato al 31 marzo 2013.

Il contratto di finanziamento prevede il mantenimento entro valori prestabiliti dei seguenti indicatori economico-finanziari: un *Leverage Ratio* (Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA) non superiore a 3,5 volte e un *Interest Cover Ratio* (EBITDA/Oneri Finanziari Netti) non inferiore a 4,5 volte. Per il calcolo di tali parametri economico-finanziari il contratto prende a riferimento unicamente i dati del Gruppo WDFG. La rilevazione di tali *ratios* avviene con cadenza semestrale. Al 31 marzo 2013 i *ratios* sopra evidenziati risultano compatibili con i limiti sopra descritti.

I tassi applicati a tale finanziamento sono determinati mediante indicizzazione al tasso Euribor e aggiunta di uno *spread* che varia in funzione del *Leverage Ratio* sopra descritto.

6.1.3 *Finanziamento Infragruppo*

Il Finanziamento Infragruppo è un finanziamento di tipo *revolving* concesso da Autogrill a WDFG SAU nel mese di agosto 2011 e avente scadenza nel 2016, per un ammontare massimo di Euro 200 milioni. Al 31 marzo 2013 la linea risulta utilizzata per Euro 99 milioni.

Il tasso applicato a tale finanziamento è determinato mediante indicizzazione al tasso Euribor o al tasso Libor, in funzione della valuta in cui è effettuato l'utilizzo, ed aggiunta di uno *spread* che varia in funzione del *Leverage Ratio* (Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA). Per il calcolo del parametro il contratto prende a riferimento unicamente i dati del Gruppo WDFG al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun esercizio.

6.2 **Fonti di finanziamento prospettiche del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria**

Successivamente alla data del Progetto di Scissione e prima della stipula dell'atto di Scissione, WDFG SAU e alcune sue controllate (le "**Società Prenditrici**") sottoscriveranno un contratto di finanziamento a medio-lungo termine - attualmente in fase di negoziazione - finalizzato all'erogazione di quattro diverse Tranche per un importo complessivo massimo pari a Euro 1,25 miliardi in linea capitale (il "**Finanziamento**").

WDF non beneficerà del Finanziamento né sarà garante nell'interesse delle Società Prenditrici.

In particolare, in data 2 maggio 2013, WDFG SAU ha ricevuto da un pool di istituti di credito, composto da Abbey National Treasury Services Plc (trading as Santander Global Banking & Markets); Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.; Banco Santander, S.A.; Bank of America, N.A.; BNP Paribas Fortis SA; Crédit Agricole Corporate and Investment Bank; ING Bank N.V. Milan Branch; Intesa Sanpaolo S.p.A.; Mediobanca International (Luxembourg) S.A.; Natixis S.A. – Succursale di Milano e UniCredit Bank AG (congiuntamente le “**Banche Finanziatrici**”) una lettera (la “**Commitment Letter**”) ai sensi della quale ciascuna delle Banche Finanziatrici si impegna, in via parziale e non solidale, a concedere la rispettiva porzione del Finanziamento a favore delle Società Prenditrici. Il Finanziamento risulta essere articolato come segue:

- un “*term loan*” dell’importo di Euro 400 milioni, da utilizzare in Euro, della durata di 5 anni, *amortizing* (Tranche 1);
- un “*term loan*” dell’importo di Euro 125 milioni, da utilizzare in Sterline, della durata di 5 anni, *amortizing* (Tranche 2);
- un finanziamento “*revolving*” per Euro 375 milioni da utilizzare in Euro e/o Sterline, della durata di 5 anni, *bullet* (Tranche 3); e
- un finanziamento “*revolving*” di Euro 350 milioni, da utilizzare in Euro, della durata di 18 mesi con 3 possibili estensioni di 6 mesi ciascuna (Tranche 4).

Il Finanziamento sarà disciplinato dal contratto menzionato in precedenza, i cui principali termini e condizioni, usuali in operazioni assimilabili, sono contenuti nel *term sheet* allegato alla *Commitment Letter* (il “**Term Sheet**”).

Il *Term Sheet* prevede un tasso di interesse legato all’Euribor o al Libor, in funzione della valuta di utilizzo del finanziamento stesso, al quale sarà aggiunto uno *spread*, che con riferimento alle Tranche 1, 2 e 3, sarà calcolato in funzione del *Leverage Ratio*.

Si precisa che dalla data di accensione del Finanziamento e fino al 31 dicembre 2013, data di prima rilevazione dei parametri finanziari sotto descritti, lo *spread* applicato è stato convenzionalmente definito in 3,65%, 3,85% e 2,90% rispettivamente per le Tranche 1, 2 e 3.

Si precisa, inoltre, che con riferimento alla Tranche 3, per la parte utilizzata in Sterline, lo *spread* dovrà essere incrementato dello 0,2%.

Con riferimento alla Tranche 4 lo *spread* è stato definito in 2,75% per i 18 mesi della durata dell’affidamento. Nel caso in cui la Società Prenditrice decidesse di estendere la durata dello stesso, lo *spread* si incrementerà sulla base delle specifiche contrattuali già definite.

La disponibilità e l’erogazione del Finanziamento sono subordinate ad alcune condizioni, usuali in operazioni similari, tra le quali la correttezza delle dichiarazioni e garanzie formulate dalle Società Prenditrici, il verificarsi delle condizioni che saranno previste nel contratto che disciplinerà il Finanziamento e la sottoscrizione di tale contratto entro il 30 giugno 2013.

In estrema sintesi, il *Term Sheet* prevede, tra l'altro:

- l'obbligo di rispettare taluni parametri finanziari (“*covenant* finanziari”), da calcolare sulla base dei dati consolidati di WDFG SAU e delle sue controllate, semestralmente al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun esercizio a partire dal 31 dicembre 2013, il cui mancato rispetto determina il rimborso anticipato obbligatorio del Finanziamento, ed in particolare:
 - *Leverage Ratio* = Indebitamento finanziario netto/*Cash* EBITDA¹ < 4,35x al 31 dicembre 2013; < 4,25x al 30 giugno 2014; < 3,75x al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015; < 3,50x dal 31 dicembre 2015 in poi (peraltro, prima del 31 dicembre 2016 sarà anche ammesso, in una occasione, un c.d. “*Elevated Ratio*” pari a 4,00x in relazione ad una c.d. “*Permitted Transaction*”);
 - *Interest Coverage* = *Cash* EBITDA²/Oneri finanziari netti > 4,00x fino al 31 dicembre 2014; > 4,5x in seguito;
- determinati limiti (e relative eccezioni): (i) al compimento di atti di disposizione di beni; (ii) all'assunzione di ulteriore indebitamento finanziario e al rilascio di fidejussioni o altre garanzie; (iii) alla distribuzione di dividendi; e (iv) all'effettuazione di operazioni straordinarie;
- alcune circostanze (tra le quali, mutamento degli azionisti di controllo, emissione di prestiti obbligazionari sul mercato dei capitali e compimento di atti di disposizione di partecipazioni e/o cespiti di proprietà delle Società Prenditrici) nelle quali si determinerebbe un obbligo di rimborso immediato degli importi già erogati del Finanziamento, oltre a interessi e spese, nonché la cancellazione del Finanziamento ancora erogabile;
- taluni eventi al verificarsi dei quali si determinerebbe un *default* e, quindi, la decadenza dal beneficio del termine, quali, oltre al citato mancato rispetto dei *covenant* finanziari: (i) la violazione degli obblighi di pagamento di importi dovuti alle Banche Finanziatrici; (ii) la violazione di determinate obbligazioni contrattuali protrattasi oltre il termine di un periodo durante il quale sarebbe consentito alle Società Prenditrici porvi rimedio; (iii) il verificarsi di eventi che possano significativamente pregiudicare le condizioni finanziarie o patrimoniali o l'attività delle Società Prenditrici e delle rispettive controllate; (iv) l'insolvenza, la liquidazione o l'ammissione a procedure concorsuali; (v) la non correttezza delle dichiarazioni e garanzie prestate; nonché (vi) il *cross default* (all'interno del gruppo facente capo a WDFG SAU) e la *cross acceleration* per importi superiori a determinate soglie aggregate e per singoli finanziamenti;

¹ Per *Cash* EBITDA si intende l'EBITDA che terrà conto del recupero annuale dei canoni di concessione anticipati ad AENA come descritto nel paragrafo 3.4.2(A) della Relazione, nonché di eventuali altre rettifiche contabili correlate ai suddetti contratti con AENA che non si rifletteranno in effettive movimentazioni di cassa

² Si veda nota 1.

- la prestazione di dichiarazioni e garanzie, anche soggette a soglie di rilevanza ed eccezioni, usuali in operazioni simili;
- l'assunzione di obblighi informativi, tra i quali, in particolare, obblighi di comunicazione dei bilanci consolidati e delle relazioni finanziarie semestrali.

Qualora fosse effettuato il calcolo dei *ratios* relativo ai *covenants* finanziari sopra descritti, prendendo a riferimento i dati consolidati di WDFG SAU al 31 marzo 2013, gli stessi risulterebbero compatibili con i limiti sopra descritti.

Il Finanziamento sarà destinato al rimborso dei finanziamenti in capo a WDFG SAU e alle sue controllate di seguito elencati, che al 31 marzo 2013 risultano utilizzati per Euro 849 milioni (si rimanda al paragrafo 6.1 per maggiori dettagli in merito a detti finanziamenti):

- *Multicurrency Revolving Facility 650* utilizzata per Euro 650 milioni;
- *Bilateral Revolving Credit Facility* utilizzata per Euro 100 milioni;
- Finanziamento Infragruppo utilizzato per Euro 99 milioni.

In aggiunta, il Finanziamento sarà utilizzato per l'erogazione del dividendo di Euro 220 milioni che l'assemblea di WDFG SAU in data 30 aprile 2013 ha deliberato di distribuire al socio unico Autogrill, nonché per il pagamento del corrispettivo dell'acquisizione del Ramo *US Retail*, il cui *range* di prezzo è stato concordato tra le parti tra un minimo di USD 118 milioni ed un massimo di USD 123 milioni.

Dopo i rimborsi e i pagamenti richiamati nei precedenti due paragrafi, la parte del Finanziamento che residuerà potrà essere utilizzata per le esigenze legate alla normale gestione dell'attività e per eventuali futuri investimenti del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria.

Si precisa, infine, che gli utilizzi del Finanziamento sopra riepilogati non tengono conto della generazione di liquidità del Gruppo WDFG (e quindi, a seguito della Scissione, del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria) successivamente al 31 marzo 2013 e fino alla data di effettivo utilizzo del Finanziamento.

7. PROSPETTIVE, FLUSSI DI CASSA E INVESTIMENTI FUTURI DEL GRUPPO FACENTE CAPO ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2013 evidenzia i seguenti dati economico-finanziari per quanto riguarda il settore *Travel Retail & Duty Free* relativo al Gruppo WDFG:

Conto economico:

(m€)	Primo Trimestre		Primo Trimestre		Variazione	
	2013	Incidenze	2012	Incidenze	2012	a cambi costanti
Ricavi	397,8	100,0%	388,8	100,0%	2,3%	3,5%
Altri proventi operativi	5,3	1,3%	6,4	1,6%	(16,5%)	(16,5%)
Totale ricavi e proventi	403,1	101,3%	395,2	101,6%	2,0%	3,1%
Costo delle materie prime, sussidiarie e merci	(162,1)	40,8%	(158,4)	40,7%	2,3%	3,2%
Costo del personale	(49,8)	12,5%	(46,7)	12,0%	6,7%	7,6%
Costo per affitti, concessioni e royalties su utilizzo di marchi	(123,0)	30,9%	(123,6)	31,8%	(0,5%)	0,5%
Altri costi operativi	(28,2)	7,1%	(27,8)	7,2%	1,4%	2,1%
EBITDA	40,0	10,1%	38,7	10,0%	3,4%	4,4%
Ammortamenti e svalutazioni	(22,4)	5,6%	(27,6)	7,1%	(18,6%)	(18,0%)
Risultato operativo (EBIT)	17,6	4,4%	11,2	2,9%	57,5%	60,2%
Proventi (Oneri) finanziari	(4,4)	1,1%	(5,4)	1,4%	(18,0%)	(17,6%)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(0,2)	0,1%	0,5	0,1%	n.s.	n.s.
Risultato ante imposte	13,0	3,3%	6,3	1,6%	n.s.	n.s.
Imposte sul reddito	(0,7)	0,2%	4,6	1,2%	n.s.	n.s.
Risultato netto del periodo attribuibile a:	12,2	3,1%	10,9	2,8%	12,4%	14,6%
- soci della controllante	11,7	2,9%	10,1	2,6%	15,2%	17,6%
- interessenze di pertinenza di terzi	0,6	0,1%	0,8	0,2%	(24,7%)	(24,7%)

Capitale Investito Netto:

(m€)	31/03/2013	31/12/2012	Variazione
Avviamento	591,7	605,1	(13,4)
Altre attività immateriali	597,4	622,9	(25,5)
Immobili, impianti e macchinari	81,2	87,3	(6,1)
Immobilizzazioni finanziarie	39,8	13,1	26,6
Immobilizzazioni	1.310,0	1.328,4	(18,4)
Capitale circolante netto	(64,3)	(102,0)	37,6
Altre attività e passività non correnti non finanziarie	169,4	(66,8)	236,1
Capitale investito netto	1.415,0	1.159,7	255,4
Posizione finanziaria netta	818,5	561,5	257,0

Generazione di cassa netta:

(m€)	Primo trimestre 2013	Primo trimestre 2012
EBITDA	40,0	38,7
Variazione capitale circolante netto	5,4	(2,7)
Variazione capitale circolante netto - anticipo canoni contrattuali AENA	(279,0)	-
Flusso monetario da attività operative	(233,6)	36,0
Imposte (pagate) rimborsate	(8,6)	(7,8)
Interessi netti pagati	(2,7)	(5,5)
Flusso monetario netto da attività operative	(244,9)	22,7
Investimenti netti pagati	(1,5)	(2,8)
Generazione Cassa Netta	(246,4)	19,9
Generazione Cassa Netta (escluso anticipo AENA)	32,6	19,9

Il settore *Travel Retail & Duty-Free* ha chiuso il primo trimestre 2013 con ricavi pari a Euro

397,8 milioni, in crescita del 3,5% rispetto a Euro 388,8 milioni del corrispondente periodo 2012 (+2,30% a cambi correnti), con ottimi risultati registrati in particolar modo in Gran Bretagna e nei paesi extra-europei. Nel Regno Unito l'incremento dei ricavi è legato principalmente all'aumento della spesa media per passeggero.

Nel primo trimestre 2013, l'EBITDA del settore *Travel Retail & Duty-Free* ha registrato un aumento del 4,4%, raggiungendo Euro 40 milioni rispetto a Euro 38,7 milioni dello stesso periodo 2012 (+3,4% a cambi correnti), grazie alle maggiori vendite principalmente connesse all'incremento del traffico negli aeroporti inglesi e extra-europei e all'incremento della spesa media per passeggero.

A seguito dell'aggiudicazione, nel dicembre 2012, delle concessioni *duty free* e *duty paid* per la gestione delle attività di *retail* aeroportuale negli aeroporti spagnoli, nel primo trimestre 2013 il Gruppo WDFG ha corrisposto al concedente AENA il pagamento anticipato di parte dei canoni contrattuali futuri per Euro 279 milioni; tale pagamento giustifica integralmente l'assorbimento di cassa netta del settore *Travel Retail & Duty Free* pari a Euro 246,4 milioni, nonché l'incremento del capitale investito netto. Al netto di tale pagamento, la generazione di cassa sarebbe stata positiva e pari a Euro 32,6 milioni, in miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente (Euro 19,9 milioni) grazie alle ottime *performance* operative, alla migliore gestione del capitale circolante netto e alla riduzione degli oneri finanziari pagati.

Come già detto, la Scissione riflette la convinzione che la creazione di due distinti gruppi autonomi ed indipendenti, permetterebbe a ciascuno di essi di meglio perseguire le proprie strategie e di migliorare i propri risultati, facendo leva sui rispettivi punti di forza.

Come già evidenziato in precedenza e nella Relazione, l'Operazione prevede che prima della data di efficacia della Scissione, oltre al già intervenuto pagamento ad AENA dell'anticipo su canoni futuri, il Gruppo WDFG (nel caso specifico, WDFG SAU) distribuisca alla Società Scissa dividendi per un ammontare pari a Euro 220 milioni ed il Gruppo WDFG acquisisca il Ramo *US Retail* dal Gruppo Autogrill per un ammontare pari a circa 92 milioni di Euro. Gli effetti di tali operazioni si rifletteranno negativamente sulla posizione finanziaria netta consolidata e comporteranno un aumento del capitale investito netto consolidato del Gruppo facente capo alla Società Beneficiaria. Di contro, i risultati economici consolidati della Società Beneficiaria incorporeranno i risultati del Ramo *US Retail*.

Si prevede, inoltre, che il trend positivo delle vendite del settore *Travel Retail & Duty Free*, riscontrato nel primo trimestre del 2013, possa proseguire per tutto l'esercizio 2013.

Per l'esercizio 2013 sono previsti investimenti nel settore *Travel Retail & Duty Free* nell'ordine di circa Euro 70 milioni, in significativo incremento rispetto ai livelli registrati nei precedenti esercizi, per effetto degli investimenti concordati in sede di rinnovo delle concessioni per la gestione delle attività di *retail* aeroportuale in Spagna.

I flussi di cassa operativi previsti per l'esercizio 2013, escludendo l'anticipo erogato in relazione alla sottoscrizione dei contratti con AENA, sono previsti nell'ordine di Euro 190

milioni, sostanzialmente in linea con quelli dell'esercizio 2012. Si precisa che gli stessi saranno anche utilizzati per: (i) finanziare i maggiori investimenti previsti; e (ii) rimborsare i maggiori oneri correlati alla più elevata posizione finanziaria netta e alle più onerose condizioni contrattuali del Finanziamento rispetto ai finanziamenti precedentemente in essere.

8. CORREZIONE DI ERRORI MATERIALI CONTENUTI NELLA RELAZIONE

Si segnala che, a correzione di un mero errore materiale, il termine “compenso” inserito nella Relazione al paragrafo 3.4.2(B), ultimo capoverso, penultima riga, deve intendersi sostituito con il termine “consenso”.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gilberto Benetton