
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI

WORLD DUTY FREE S.P.A.

SUL PROGETTO DI SCISSIONE PARZIALE E PROPORZIONALE

DI AUTOGRILL S.P.A. IN FAVORE DI WORLD DUTY FREE S.P.A.

Ai sensi e per gli effetti
degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter* del codice civile

Milano, 3 maggio 2013

World Duty Free S.p.A.
Sede in Novara
Capitale sociale Euro 120.000,00 i.v. - Registro delle Imprese di Novara
C.F. 02362490035

INDICE

1. Premessa.....	2
2. Illustrazione e motivazioni della Scissione	3
2.1 Descrizione delle Società partecipanti alla Scissione.....	3
2.1.1 <i>La Società Scissa.....</i>	<i>3</i>
2.1.2 <i>La Società Beneficiaria.....</i>	<i>4</i>
2.2 Motivazioni e finalità della Scissione	4
2.2.1 <i>Il gruppo Autogrill oggi</i>	<i>4</i>
2.2.2 <i>Differenze tra i settori Food & Beverage e Travel Retail & Duty Free.....</i>	<i>5</i>
2.3 Principali profili giuridici della Scissione.....	8
2.3.1 <i>La Scissione.....</i>	<i>8</i>
2.3.2 <i>Quotazione delle azioni della Società Beneficiaria.....</i>	<i>9</i>
2.3.3 <i>Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria.....</i>	<i>10</i>
3. Elementi patrimoniali oggetto di assegnazione alla Società Beneficiaria ed effetti patrimoniali della Scissione	11
3.1 Elementi patrimoniali oggetto di assegnazione.....	11
3.2 Effetti patrimoniali della Scissione sul patrimonio netto della Società Beneficiaria	11
3.3 Valori effettivi del patrimonio netto assegnato alla Società Beneficiaria e del patrimonio netto che rimarrà alla Società Scissa.....	12
3.4 Ulteriori effetti della Scissione ed altre operazioni riguardanti il gruppo Autogrill	12
3.4.1 <i>Effetti della Scissione sul gruppo Autogrill.....</i>	<i>12</i>
3.4.2 <i>Altre operazioni.....</i>	<i>13</i>
4. Rapporto di assegnazione delle azioni alla Società Beneficiaria e modalità di assegnazione	15
5. Data di efficacia della Scissione e data di imputazione delle operazioni al bilancio della Società Beneficiaria	16

Relazione del Consiglio di Amministrazione di World Duty Free S.p.A. sul progetto di scissione parziale e proporzionale di Autogrill S.p.A. in favore di World Duty Free S.p.A., ai sensi e per effetti degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter* del codice civile.

Sottoponiamo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione il progetto di scissione parziale e proporzionale di Autogrill S.p.A. (“**Autogrill**” o la “**Società Scissa**”) a favore della società World Duty Free S.p.A. (“**WDF**” o la “**Società Beneficiaria**” e, congiuntamente ad Autogrill, le “**Società**”) redatto, depositato ed iscritto ai sensi di legge sulla base della situazione patrimoniale di Autogrill al 31 dicembre 2012, che, ove approvata dall’Assemblea degli Azionisti di quest’ultima (convocata in data 6 giugno 2013), costituirà il bilancio dell’esercizio 2012, e della situazione patrimoniale di WDF al 15 aprile 2013 (il “**Progetto di Scissione**”).

La presente relazione (la “**Relazione**”) si propone di illustrare, sotto il profilo giuridico ed economico, il Progetto di Scissione, in conformità a quanto previsto dagli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter* del codice civile.

* * *

1. PREMESSA

L’operazione definita nel Progetto di Scissione (la “**Scissione**”), se approvata dalle Assemblee delle Società, sarà attuata mediante assegnazione da parte di Autogrill a favore di WDF della parte del patrimonio di Autogrill relativa alle attività indirettamente svolte dalla stessa nel settore c.d. *Travel Retail & Duty Free*, e più precisamente della partecipazione totalitaria detenuta da Autogrill nella società di diritto spagnolo World Duty Free Group SAU, con sede legale in Calle Josefa Valcàrcel 30, Edificio Merrimack IV, Madrid, Spagna, iscritta al Registro delle Imprese di Madrid, Volume 5.701 Leave: M-93.305, codice fiscale A28293348, Partita IVA numero ESA28293348, capitale sociale pari ad Euro 1.800.000,00 (“**WDFG SAU**”).

Per effetto della Scissione, agli Azionisti Autogrill saranno assegnate, senza versamento di corrispettivo, azioni ordinarie della Società Beneficiaria in numero pari a quelle della Società Scissa da ciascuno possedute.

Contestualmente allo svolgimento delle attività necessarie al perfezionamento della Scissione, l’Assemblea di WDF sarà anche chiamata ad approvare la richiesta alle Autorità e agli organismi competenti di ammissione a quotazione delle proprie azioni sul mercato regolamentato di uno Stato Membro dell’Unione Europea (il “**Mercato Regolamentato Europeo**”) che sarà individuato prima dello svolgimento delle Assemblee di Autogrill e di WDF convocate, tra l’altro, per l’approvazione del Progetto di Scissione e, quanto a WDF,

per l'approvazione della richiesta di ammissione a quotazione. L'approvazione da parte dell'Assemblea della Società Beneficiaria della richiesta di ammissione a quotazione delle proprie azioni presso un Mercato Regolamentato Europeo costituisce un elemento fondamentale per poter procedere alla Scissione.

A seguito della Scissione, le azioni di Autogrill continueranno ad essere quotate sul Mercato Telematico Azionario ("MTA") gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**").

Nelle more del processo di Scissione:

- (a) alcune società che in conseguenza della Scissione faranno capo alla Società Beneficiaria sottoscriveranno un contratto di finanziamento finalizzato al reperimento di nuove risorse finanziarie (cfr. par. 3.4.2);
- (b) verrà estinto il finanziamento infragruppo erogato da Autogrill a WDFG SAU (cfr. par. 3.4.2);
- (c) HMSHost Corp. ("**HMS**", società destinata a rimanere all'interno del gruppo che farà capo alla Società Scissa anche successivamente alla Scissione) trasferirà al gruppo facente capo alla Società Beneficiaria le attività di gestione su concessione dei *convenience store* presenti quasi esclusivamente in alcuni aeroporti nordamericani, attualmente gestite dalla stessa HMS e da alcune sue controllate (il "**Ramo US Retail**") (cfr. par. 3.4.2);
- (d) WDFG SAU corrisponderà a favore della Società Scissa un dividendo, la cui distribuzione è già stata deliberata in data 30 aprile 2013 (cfr. par. 3.4.2).

2. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA SCISSIONE

2.1 Descrizione delle Società partecipanti alla Scissione

2.1.1 La Società Scissa

Autogrill S.p.A., con sede legale in Novara, Via L. Giulietti n. 9 e sede secondaria in Rozzano (MI), Centro Direzionale Milanofiori - Strada 5, Palazzo Z, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Novara 03091940266, iscritta al R.E.A. presso la Camera di Commercio di Novara al numero 188902.

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari a Euro 132.288.000,00 rappresentato da n. 254.400.000 azioni del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, fermo restando che l'Assemblea di Autogrill, convocata in sede straordinaria in data 6 giugno 2013, sarà chiamata a deliberare sulla proposta di eliminazione dell'indicazione di tale valore nominale unitario dall'art. 5 ("*Capitale sociale*") dello statuto di Autogrill.

Le azioni di Autogrill sono quotate sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana.

2.1.2 *La Società Beneficiaria*

World Duty Free S.p.A., con sede legale in Novara, Via Greppi, 2, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Novara 02362490035, iscritta al R.E.A. presso la Camera di Commercio di Novara al numero 231704 .

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari a Euro 120.000,00 rappresentato da n. 120.000 azioni prive di valore nominale.

WDF è stata costituita in data 27 marzo 2013 (ed iscritta presso il Registro delle Imprese di Novara in data 3 aprile 2013) appositamente per dare attuazione alla Scissione ed il suo capitale sociale è, alla data della presente Relazione, interamente posseduto da Autogrill. Dalla sua costituzione, WDF ha svolto unicamente attività propedeutiche alla Scissione.

2.2 **Motivazioni e finalità della Scissione**

2.2.1 *Il gruppo Autogrill oggi*

Autogrill è la società capogruppo del gruppo Autogrill.

Il gruppo Autogrill attualmente opera, prevalentemente in regime consorzio, in due distinti settori di attività: (a) attività di ristorazione, somministrazione e vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non (“**Food & Beverage**”); e (b) vendita, quasi esclusivamente nel canale aeroportuale, di articoli di profumeria e cosmetica, liquori, tabacchi e altri prodotti in regime fiscale “*duty free*” e “*duty-paid*” (“**Travel Retail & Duty Free**”).

Autogrill, leader mondiale nel settore della ristorazione dedicata al “*people on the move*”, è entrata nel settore *Travel Retail & Duty Free* nel 2005, con l’acquisizione del 50% della società spagnola Aldeasa S.A., leader delle attività di *retail* aeroportuale in Spagna ed operante in America Latina e Medio Oriente. Il gruppo ha in seguito completato la sua espansione nel settore *Travel Retail & Duty Free* con l’acquisizione nel 2007 di Alpha Airports Group Plc. e l’anno successivo della restante quota in Aldeasa S.A. e dell’intera partecipazione in World Duty Free Europe Ltd..

Gli anni successivi sono stati dedicati al processo di integrazione delle società acquisite, trasformandole in un unico complesso coordinato di attività *Travel Retail & Duty Free*, tutte sotto il controllo della società capofila WDFG SAU.

Oggi il gruppo, che fa capo WDFG SAU, è uno dei primi operatori mondiali nel settore del *retail* aeroportuale.

2.2.2 *Differenze tra i settori Food & Beverage e Travel Retail & Duty Free*

(A) Premessa

I due settori di attività nei quali il gruppo Autogrill opera - *Food & Beverage* e *Travel Retail & Duty Free* - presentano caratteristiche sostanzialmente differenti tra loro, sia in termini di mercato e contesto competitivo di riferimento, sia in termini di dinamiche gestionali e strategie di sviluppo. Tali caratteristiche si riflettono nei diversi risultati storici e prospettici dei due settori e nelle strategie di sviluppo che essi potranno in essere nei prossimi anni.

(B) Differenze in termini di mercato e contesto competitivo di riferimento

Food & Beverage

Nel settore *Food & Beverage*, il gruppo Autogrill è il primo operatore mondiale nel *business* su concessione. I principali canali di presenza sono gli aeroporti, dove il gruppo è più esposto ai flussi di traffico mondiali, e le autostrade, dove invece prevalgono le dinamiche delle singole geografie.

Salvo poche eccezioni, la competizione si sviluppa a livello locale e uno dei principali fattori critici di successo è rappresentato dalla capacità di diversificare l'offerta commerciale su base geografica.

La capacità di sviluppare e offrire un'ampia gamma di prodotti, che sappia coniugare le identità locali e *brand* nazionali o internazionali, rappresenta un vantaggio competitivo fondamentale che permette di rinnovare i contratti di concessione già in portafoglio e di vincerne di nuovi.

I risultati conseguiti dal gruppo Autogrill, da questo punto di vista, sono estremamente positivi e si riflettono in un portafoglio contratti caratterizzato da una durata media di oltre 7 anni.

Si può ipotizzare che le dinamiche competitive e di contesto nel settore *Food & Beverage* non si modifichino a breve, ma questa sostanziale stabilità non è di per sé una garanzia di crescita delle attività nei prossimi anni: questo sia per una strutturale debolezza del canale autostradale in Europa sia per il perdurare di fenomeni inflattivi a livello dei principali fattori di produzione.

Travel Retail & Duty Free

Il settore *Travel Retail & Duty Free* è caratterizzato da una tensione competitiva elevata, agevolata dai minori investimenti necessari per supportare la crescita e dalla minore importanza, rispetto al settore *Food & Beverage*, della differenziazione geografica dell'offerta.

Come tipico per le attività *retail*, la dimensione è un fattore critico di successo, che permette di generare importanti efficienze operative. Altri fattori di successo sono la capacità di

identificare e soddisfare al meglio le esigenze e i gusti dei viaggiatori attraverso la creazione di un “ambiente” commerciale attrattivo e l’implementazione di attività promozionali mirate.

Pur non avendo la leadership mondiale assoluta come nel settore *Food & Beverage*, il gruppo Autogrill vanta nel settore *Travel Retail & Duty Free* una eccellente posizione competitiva, grazie alle dimensioni, che lo collocano fra i principali operatori mondiali, e ad un portafoglio contratti fra i più lunghi del settore (in media oltre 8 anni).

(C) Differenze in termini di dinamiche gestionali e strategie di sviluppo

Food & Beverage

Nel settore *Food & Beverage* la strategia del gruppo Autogrill punterà alla razionalizzazione del modello di *business* e al riposizionamento geografico e di canale.

Il perseguimento di tale strategia ha come obiettivo principale quello di incrementare la presenza nei canali a minore intensità di capitale, quali aeroporti e stazioni ferroviarie, e nelle geografie con maggiori prospettive di crescita, riducendo il peso delle attività autostradali europee, caratterizzate da una maggiore incidenza dei costi fissi e da una più elevata intensità di capitale e quindi penalizzate, nel recente passato, dallo scenario economico negativo. A questo processo si affiancano attività di miglioramento dell’offerta commerciale per seguire ed anticipare l’evoluzione delle esigenze della clientela, con l’obiettivo di aumentare la penetrazione del traffico e recuperare marginalità.

Proseguirà, inoltre, il processo di revisione dell’organizzazione, allo scopo di allineare le strutture centrali e la rete alle attuali dinamiche di mercato ed esigenze operative.

Le risorse disponibili saranno pertanto destinate alla realizzazione della strategia sopra descritta e tale sviluppo selettivo verrà perseguito tramite la partecipazione a gare, accordi con operatori locali ed eventuali acquisizioni di piccole-medie dimensioni.

Travel Retail & Duty Free

Nel settore *Travel Retail & Duty Free* l’obiettivo sarà la crescita, che potrà essere perseguita grazie a un portafoglio contratti privo di scadenze rilevanti nel breve-medio periodo e all’eccellenza delle risorse di *business development*, provata in occasione delle molte gare internazionali vinte e dei recenti rinnovi delle concessioni negli aeroporti spagnoli.

Insieme alle opportunità di aggiudicazione di nuovi contratti internazionali, i contratti rinnovati in Spagna contribuiranno alla crescita delle vendite del gruppo nel settore, grazie alla combinazione della lunga durata delle concessioni e del significativo incremento delle superfici di vendita.

Opportunità di crescita per linee esterne potrebbero affiancare la crescita organica, accelerando il raggiungimento degli obiettivi strategici.

(D) Differenze in termini di risultati conseguiti e prospettici

Nell'ultimo triennio le due unità di *business* hanno conseguito risultati diversi, in linea con la differente evoluzione dei canali nei quali esse operano.

Food & Beverage

Nel settore *Food & Beverage* il gruppo Autogrill ha registrato un'ottima *performance* di vendita nel canale aeroportuale, che rappresenta il primo canale per il gruppo. La presenza del gruppo in questo canale è concentrata soprattutto in Nord America, dove le vendite sono cresciute in modo significativo e superiore alla crescita del traffico. In termini di marginalità, la crescita delle vendite non ha totalmente compensato i fenomeni inflattivi che hanno interessato le due principali voci di costo: lavoro e costo del venduto.

I risultati di Autogrill sono stati meno brillanti nel canale autostradale - in cui sono concentrate le attività di ristorazione svolte dal gruppo in Europa - che ha risentito, in particolare in Italia, della congiuntura economica molto negativa. L'evoluzione del traffico è stata fortemente penalizzata dalla recessione economica, che ha a sua volta influenzato negativamente la propensione alla spesa del viaggiatore. In tale contesto, l'elevato peso dei costi fissi che contraddistingue il canale autostradale spiega il calo più che proporzionale della profittabilità rispetto al calo delle vendite.

Il gruppo Autogrill ha avviato una profonda revisione del proprio modello di *business* nel settore *Food & Beverage*, che prevede l'adozione di azioni finalizzate alla riduzione degli impatti derivanti dal calo delle vendite in Europa e al rafforzamento dei margini e della generazione di cassa.

Travel Retail & Duty Free

Il settore *Travel Retail & Duty Free*, operante quasi esclusivamente nel canale aeroportuale, ha beneficiato appieno del maggiore dinamismo di questo canale, in cui il traffico ha registrato tassi di crescita positivi, grazie allo sviluppo delle economie dei mercati emergenti e all'incremento degli scambi commerciali.

Il gruppo Autogrill, pur avendo attività concentrate soprattutto in Europa, beneficia della presenza in *hub* che rappresentano il crocevia del traffico mondiale e, grazie all'implementazione di mirate politiche commerciali, è stato in grado d'intercettare con successo il flusso di viaggiatori internazionali caratterizzati da una maggiore propensione alla spesa. Questo ha permesso di conseguire risultati, a livello di vendite e di profittabilità, non solo in costante miglioramento, ma con tassi di crescita decisamente superiori all'evoluzione del traffico.

La *performance* del settore *Travel Retail & Duty Free* è inoltre caratterizzata da una significativa generazione di cassa, derivante anche dalla bassa intensità di capitale strutturalmente necessario per il funzionamento e lo sviluppo del *business*.

(E) Conclusioni

La Scissione è volta a separare le attività condotte dal gruppo Autogrill nei due settori del *Travel Retail & Duty Free* e del *Food & Beverage*.

Tale operazione 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.

Ai differenti obiettivi strategici si deve aggiungere che attualmente i settori *Food & Beverage* e *Travel Retail & Duty Free* sono gestiti in modo indipendente e che tra gli stessi non sussistono sinergie significative.

Inoltre, si ritiene che la separazione dei due settori, ottenuta attraverso la proposta Scissione, potrebbe consentire ai mercati finanziari una maggiore comprensione e, conseguentemente, una valutazione autonoma delle differenti strategie, nonché agevolare operazioni di aggregazione industriale nei rispettivi mercati di riferimento.

2.3 Principali profili giuridici della Scissione

2.3.1 La Scissione

Sotto il profilo giuridico, la separazione dei settori *Travel Retail & Duty Free* e *Food & Beverage* sarà realizzata tramite la scissione parziale e proporzionale di Autogrill a beneficio di WDF, mediante assegnazione da parte di Autogrill a WDF della partecipazione totalitaria in WDFG SAU, attraverso la quale Autogrill è indirettamente attiva nel settore *Travel Retail & Duty Free* (come meglio dettagliato nel successivo par. 3.1).

Alla data della presente Relazione, la Società Beneficiaria è interamente posseduta dalla Società Scissa.

Agli Azionisti della Società Scissa saranno assegnate azioni ordinarie della Società Beneficiaria in misura proporzionale alla loro quota di partecipazione in Autogrill. Più in particolare, a fronte dell'assegnazione del patrimonio oggetto della Scissione, agli Azionisti di Autogrill verranno assegnate, senza versamento di corrispettivo e nel rapporto di 1 (uno) ad 1 (uno), azioni WDF di nuova emissione. Pertanto, fatta salva la partecipazione detenuta da Autogrill nella Società Beneficiaria (corrispondente al capitale inizialmente sottoscritto), alla data di efficacia della Scissione, la composizione dell'azionariato della Società Beneficiaria sarà identica alla composizione dell'azionariato della Società Scissa alla stessa data.

La Scissione verrà attuata ai sensi degli artt. 2506 e seguenti del codice civile, secondo le modalità e le condizioni contenute nel Progetto di Scissione approvato dai Consigli di Amministrazione di Autogrill e di WDF in data 3 maggio 2013.

Ai sensi e per gli effetti del combinato disposto degli artt. 2506-ter e 2501-*quater* del codice civile, è stata redatta la situazione patrimoniale al 15 aprile 2013 della Società Beneficiaria, approvata dal Consiglio di Amministrazione di WDF riunitosi in data 3 maggio 2013.

Avvalendosi della facoltà concessa dal predetto art. 2501-*quater* del codice civile, la Società Scissa non ha invece predisposto una specifica situazione patrimoniale, bensì ha utilizzato il progetto di Bilancio relativo all'esercizio 2012, approvato dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 7 marzo 2013 e che, a seguito dell'approvazione da parte dell'Assemblea ordinaria della Società Scissa convocata in data 6 giugno 2013, costituirà il bilancio di esercizio della stessa per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2012 (il "**Bilancio 2012**").

La summenzionata documentazione è messa a disposizione degli Azionisti e del pubblico secondo i modi ed i tempi di legge.

Trattandosi di scissione proporzionale a favore di società il cui capitale, alla data del Progetto di Scissione, è interamente posseduto dalla Società Scissa - e tale rimarrà sino alla data di efficacia della Scissione - l'operazione non comporta in alcun modo una variazione del valore delle partecipazioni complessivamente possedute dagli Azionisti della Società Scissa e pertanto non si è provveduto alla redazione della relazione degli esperti di cui all'art. 2501-*sexies* del codice civile, prevista dall'art. 2506-ter, terzo comma, del codice civile.

2.3.2 *Quotazione delle azioni della Società Beneficiaria*

Contestualmente allo svolgimento delle attività necessarie al perfezionamento della Scissione, verrà richiesta l'ammissione delle azioni della Società Beneficiaria alle negoziazioni presso il Mercato Regolamentato Europeo che sarà selezionato dagli organi competenti della Società Scissa e della Società Beneficiaria, prima della data individuata per lo svolgimento delle Assemblee di Autogrill e di WDF convocate, tra l'altro, per l'approvazione del Progetto di Scissione e, quanto a WDF, per l'approvazione della richiesta di ammissione a quotazione. Per maggiore chiarezza si precisa che nell'accezione di Mercato Regolamentato Europeo rientra anche il MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana, il quale pertanto potrà essere selezionato quale mercato di quotazione.

L'ammissione a quotazione delle azioni della Società Beneficiaria è subordinata al rilascio, da parte delle competenti Autorità, delle necessarie autorizzazioni, previste dalla normativa applicabile.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società Beneficiaria sul Mercato Regolamentato Europeo selezionato sarà individuata dagli organismi competenti; tale data coinciderà con il primo giorno di negoziazione delle azioni della Società Scissa successivo alla data di efficacia della Scissione.

2.3.3 Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria

Come sopra indicato, è previsto che le azioni della Società Beneficiaria siano ammesse alla negoziazione su un Mercato Regolamentato Europeo.

Pertanto l'Assemblea di WDF, che sarà convocata per l'approvazione della Scissione e per l'approvazione della richiesta di ammissione a quotazione, sarà altresì chiamata a deliberare in merito all'adozione, con efficacia a far tempo dalla data di effetto della Scissione, di un nuovo statuto conforme alle disposizioni in materia di *corporate governance*, applicabili alle società quotate in un Mercato Regolamentato Europeo, previste dalla normativa comunitaria di settore.

Il suddetto testo statutario, allegato al Progetto di Scissione quale **All. B**, sarà comunque sostanzialmente coincidente con quello di Autogrill post-Scissione, anch'esso allegato al Progetto di Scissione quale **All. A**.

Si evidenzia, peraltro, che, a differenza di quanto previsto dallo statuto di Autogrill post-Scissione, lo statuto di WDF post-Scissione prevederà:

- (a) all'art. 7 (“*Convocazione, diritto di intervento e di rappresentanza in Assembled*”) che l'Assemblea si tenga in unica convocazione, salvo che il Consiglio di Amministrazione non ritenga opportuno che la stessa si tenga in più convocazioni;
- (b) all'art. 7 (“*Convocazione, diritto di intervento e di rappresentanza in Assembled*”) che l'Assemblea possa validamente avere luogo, in Italia o in altro stato dell'Unione Europea;
- (c) all'art. 10 (“*Consiglio di Amministrazione*”), in linea con quanto di sposto dall'art. 147-ter, terzo comma, del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (*Testo Unico della Finanza*, il “**TUF**”), che uno solo dei componenti del Consiglio di Amministrazione sia tratto dalla lista di minoranza;
- (d) all'art. 10 (“*Consiglio di Amministrazione*”) che l'Assemblea deliberi con le maggioranze di legge la conferma ovvero la sostituzione degli amministratori cooptati dal Consiglio di Amministrazione secondo le modalità individuate dal medesimo art. 10, fermo restando che il diritto di confermare o sostituire l'amministratore tratto dalla lista di minoranza spetterà ai soli azionisti di minoranza, essendo l'azionista di maggioranza privo del diritto di esprimere il proprio voto a tale proposito; non sarà peraltro previsto il diritto per gli azionisti che rappresentino almeno l'1,5% del capitale sociale o la diversa percentuale, se inferiore, prevista dalle norme di legge, di proporre un proprio candidato per la sostituzione dell'amministratore cooptato dal Consiglio di Amministrazione;
- (e) all'art. 20 (“*Collegio Sindacale*”) che l'Assemblea deliberi in merito all'integrazione del Collegio Sindacale, a seguito di sostituzione o decadenza di alcuno dei suoi

membri, secondo le maggioranze di legge;

- (f) alcune modifiche minori relative, in particolare, alla riformulazione letterale dell'oggetto sociale (art. 2), alla sede secondaria della società (art. 3), alla durata della società (art. 4) e al numero minimo dei componenti del Consiglio di Amministrazione (art. 10), nonché talune ulteriori modifiche volte a precisare alcune caratteristiche delle azioni emesse e le implicazioni connesse all'acquisto della qualità di Azionista (art. 5).

3. ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI ASSEGNAZIONE ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA ED EFFETTI PATRIMONIALI DELLA SCISSIONE

3.1 Elementi patrimoniali oggetto di assegnazione

L'attività nel settore *Travel Retail & Duty Free* è, ad oggi, indirettamente svolta da Autogrill attraverso il gruppo di società facente capo a WDFG SAU, società interamente controllata da Autogrill.

Pertanto, la Scissione - e conseguente separazione dei due settori di *business Travel Retail & Duty Free*, da un lato, e *Food & Beverage*, dall'altro lato - sarà attuata mediante assegnazione alla Società Beneficiaria della partecipazione totalitaria detenuta da Autogrill in WDFG SAU.

La Società Scissa assegnerà alla Società Beneficiaria la partecipazione in WDFG SAU, nel rispetto del principio della continuità di valori contabili, al valore di carico a cui la partecipazione è iscritta, pari - alla data del 31 dicembre 2012 - ad Euro 428.878.184,00.

Nessun altro elemento dell'attivo o del passivo della Società Scissa, al di fuori di quanto qui espressamente indicato, costituirà oggetto di assegnazione da parte di Autogrill a favore di WDF. Pertanto, il valore del patrimonio netto oggetto di assegnazione è pari ad Euro 428.878.184,00.

3.2 Effetti patrimoniali della Scissione sul patrimonio netto della Società Beneficiaria

Per effetto della Scissione, il patrimonio netto della Società Beneficiaria aumenterà di Euro 428.878.184,00 (importo pari al valore di carico al 31 dicembre 2012 della partecipazione in WDFG SAU che Autogrill trasferirà a WDF), mediante imputazione:

- (a) a capitale sociale per Euro 63.600.000,00, con conseguente incremento dello stesso da Euro 120.000,00 a Euro 63.720.000,00; e
- (b) a riserve per complessivi Euro 365.278.184,00, ossia:
 - (i) a riserva legale per Euro 12.720.000,00; e

- (ii) alla voce “altre riserve e utili indivisi” per Euro 352.558.184,00.

L'aumento di capitale di cui sopra avverrà mediante l'emissione di n. 254.400.000 nuove azioni. Pertanto, per effetto della Scissione il capitale sociale della Società Beneficiaria risulterà rappresentato da complessive n. 254.520.000 azioni prive di valore nominale.

3.3 Valori effettivi del patrimonio netto assegnato alla Società Beneficiaria e del patrimonio netto che rimarrà alla Società Scissa

Ai sensi dell'art. 2506-ter, secondo comma, del codice civile, si attesta che:

- (a) il valore effettivo del patrimonio netto che verrà assegnato alla Società Beneficiaria per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che alla data del 31 dicembre 2012 è pari a Euro 428.878.184,00);
- (b) il valore effettivo del patrimonio netto che rimarrà alla Società Scissa per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che alla data del 31 dicembre 2012 è pari a Euro 257.483.399,00).

3.4 Ulteriori effetti della Scissione ed altre operazioni riguardanti il gruppo Autogrill

3.4.1 Effetti della Scissione sul gruppo Autogrill

Per effetto del trasferimento della partecipazione di Autogrill in WDFG SAU, si creerà un gruppo autonomo facente capo alla Società Beneficiaria (i cui Azionisti, alla data di efficacia della Scissione, coincideranno con gli Azionisti di Autogrill alla medesima data). In particolare, faranno indirettamente capo alla Società Beneficiaria tutte le partecipazioni, dirette e indirette, di WDFG SAU in società anch'esse operanti nel settore *Travel Retail & Duty Free*, ovvero:

- (a) la partecipazione - pari al 99,96% del capitale sociale - nella società World Duty Free Group España SA, con sede legale in Calle Josefa Valcàrcel 30, Edificio Merrimack IV, Madrid, Spagna, Volume 20.644, M-365.571, codice fiscale A-84205863, capitale sociale pari ad Euro 10.772.462,00 (“**WDFG España**”), che detiene a sua volta:
 - (i) una partecipazione pari al 19,9% del capitale sociale di WDFG Group UK Holdings (come di seguito definita); nonché
 - (ii) le partecipazioni nelle società indicate nel documento allegato al Progetto di Scissione quale **Al. C**, anch'esse operative nel settore *Travel Retail & Duty Free*;
- (b) la partecipazione - pari all'80,1% del capitale sociale - nella società World Duty Free Group UK Holdings Ltd., con sede legale in 4 New Square, Bedford Lakes,

Feltham, Middlesex, TW14 8HA, numero di iscrizione al Registro delle Imprese 02872512, capitale sociale pari a GBP 12.484.397,00 (“**WDFG UK Holdings**”), che è a propria volta titolare direttamente o indirettamente, delle partecipazioni nelle società indicate nel documento allegato al Progetto di Scissione quale **All. C** (anch’esse attive nel *business Travel Retail & Duty Free*) tra cui World Duty Free Group UK Ltd..

3.4.2 *Altre operazioni*

(A) Contratto con AENA Aeropuertos SA (“AENA”) e Finanziamento Infragrupo

A seguito dell’aggiudicazione intervenuta nel mese di dicembre 2012 delle gare relative alle concessioni *duty free* e *duty paid* per la gestione fino al 2020 delle attività di *retail* aeroportuale negli aeroporti della penisola iberica e nelle isole Canarie, in data 14 febbraio 2013 le società WDFG España e Sociedad de Distribución Comercial Aeroportuaria de Canarias SL, controllate di WDFG SAU, hanno sottoscritto con AENA i relativi contratti di concessione.

In esecuzione di tali contratti, sono stati corrisposti ad AENA: (i) circa complessivi Euro 279 milioni (oltre ad IVA, pari a circa Euro 59 milioni) a titolo di pagamento anticipato di parte dei canoni concessori da corrispondersi nel corso della durata contrattuale; (ii) circa Euro 27 milioni a titolo di deposito cauzionale. L’anticipo dei canoni sarà progressivamente recuperato mediante decurtazione degli importi da corrispondere a titolo di canone nel corso della durata di tali contratti.

Il pagamento ad AENA degli importi sopra menzionati è stato effettuato in parte mediante utilizzo dei finanziamenti bancari e, in parte, mediante l’utilizzo del finanziamento *revolving* dell’importo massimo complessivo in linea capitale di Euro 200 milioni concesso nell’agosto 2011 da Autogrill a WDFG SAU per una durata di 5 anni (il “**Finanziamento Infragrupo**”). Entro la data di efficacia della Scissione, WDFG SAU provvederà ad estinguere il Finanziamento Infragrupo.

(B) Trasferimento del Ramo US Retail

Al fine di realizzare il trasferimento a favore della Società Beneficiaria di tutte le attività legate al settore *Travel Retail & Duty Free*, successivamente alla data del Progetto di Scissione ed entro la data di stipula dell’atto di scissione (come previsto dalla lettera di accordo sottoscritta tra WDFG SAU e HMS in data 17 aprile 2013) HMS, società interamente controllata da Autogrill, trasferirà al gruppo facente capo alla Società Beneficiaria il Ramo *US Retail* (come precedentemente definito).

Il trasferimento del Ramo *US Retail* sarà realizzato tramite:

- (a) l’acquisto da parte del gruppo facente capo alla Società Beneficiaria, da HMS dell’intero capitale sociale di CBR Specialty Retail Inc., società alla quale, al

momento del perfezionamento dell'acquisto, saranno stati ceduti i contratti di concessione attualmente in essere e per i quali consti il consenso dei concedenti alla cessione, unitamente alle attività relative alla gestione di tali contratti; ed eventualmente

- (b) la successiva cessione diretta da HMS o sue controllate a CBR Specialty Retail Inc. di quei contratti di concessione che non dovessero essere stati trasferiti a CBR Specialty Retail Inc. prima dell'acquisizione della medesima da parte del gruppo facente capo a WDF.

Come previsto dal menzionato accordo, il prezzo che sarà pagato a HMS per l'acquisto dell'intero capitale sociale di CBR Specialty Retail Inc. e l'eventuale acquisto diretto da parte di quest'ultima di taluni contratti di concessione sarà compreso tra un minimo di USD 118 milioni ed un massimo di USD 123 milioni. Tale *range* è stato definito assumendo il trasferimento di tutti i contratti che attualmente costituiscono il Ramo *US Retail*. E' previsto un meccanismo di aggiustamento del prezzo per l'ipotesi di non trasferimento di uno o più contratti per il mancato ottenimento del compenso da parte dei relativi concedenti.

(C) Fonti di finanziamento 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 sottoscriveranno un contratto di finanziamento a medio-lungo termine - attualmente in fase di negoziazione - finalizzato all'erogazione di un importo complessivo massimo pari a Euro 1,25 miliardi in linea capitale (il "**Finanziamento**").

Si prevede che il Finanziamento avrà le seguenti caratteristiche:

Tranche	Tipologia	Importo (Euro)	Durata
Tranche 1	<i>Term loan amortizing</i>	400.000.000,00	5 anni
Tranche 2	<i>Term loan amortizing</i>	125.000.000,00	5 anni
Tranche 3	<i>Revolving credit facility</i>	375.000.000,00	5 anni
Tranche 4	<i>Revolving credit facility</i>	350.000.000,00	18 mesi (con opzione di estensione)

Il contratto che disciplinerà il Finanziamento prevederà l'obbligo di mantenere gli indicatori finanziari (*financial covenants*) di seguito indicati entro valori prestabiliti: (i) il *Leverage Ratio*, calcolato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il c.d. *Cash EBITDA*; e (ii) l'*Interest Cover*, calcolato come rapporto tra il *Cash EBITDA* e gli oneri finanziari netti. Ai fini del calcolo dei *financial covenants*, il *Cash EBITDA* terrà conto del

recupero annuale dei canoni di concessione anticipati ad AENA descritto al precedente par. 3.4.2(A), nonché di eventuali altre rettifiche contabili correlate ai suddetti contratti con AENA che non si rifletteranno in effettive movimentazioni di cassa.

Tutte le grandezze economiche e finanziarie impiegate per il calcolo dei *financial covenants* del Finanziamento faranno esclusivo riferimento ai dati consolidati di WDFG SAU e delle sue controllate. La verifica del rispetto dei *financial covenants* verrà effettuata su base semestrale a partire dal 31 dicembre 2013.

Il Finanziamento sarà utilizzato dalle società prenditrici: (i) per rimborsare i finanziamenti bancari in essere ed il Finanziamento Infragruppo; (ii) per finanziare l'acquisizione del Ramo *US Retail*; (iii) per finanziare l'attività ordinaria di tali società; nonché (iv) in relazione alle esigenze legate alla Scissione.

WDF non beneficerà del Finanziamento, né sarà garante nell'interesse delle società prenditrici.

L'erogazione del Finanziamento costituisce condizione cui è subordinato il perfezionamento della Scissione (cfr. par. 5).

(D) Distribuzione dividendo da parte di WDFG SAU a favore di Autogrill

L'Assemblea di WDFG SAU, riunitasi in data 30 aprile 2013, ha deliberato la distribuzione ad Autogrill (socio unico della stessa) di un dividendo pari ad Euro 220.000.000,00 ed ha delegato l'esecuzione di tale delibera al Consiglio di Amministrazione della medesima società. Si prevede che il Consiglio di Amministrazione di WDFG SAU darà esecuzione alla delibera - con conseguente pagamento ad Autogrill dell'intero dividendo - entro la data di efficacia della Scissione.

4. RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA E MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE

Come anticipato, è previsto che per effetto della Scissione a tutti gli Azionisti della Società Scissa vengano assegnate, sulla base di un criterio di attribuzione proporzionale, azioni ordinarie della Società Beneficiaria. In particolare, agli Azionisti di Autogrill sarà attribuita una azione di WDF in ragione di ogni azione della Società Scissa da essi detenuta.

Non è previsto un conguaglio in danaro.

Le azioni della Società Beneficiaria saranno assegnate agli aventi diritto, in regime di dematerializzazione e per il tramite di intermediari autorizzati con i tempi e le modalità che verranno rese note mediante la pubblicazione di apposito avviso sul sito internet della Società Scissa e su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Per effetto delle azioni proprie attualmente detenute da Autogrill, in numero di 1.004.934,

quest'ultima (oltre a conservare le predette azioni proprie) risulterà assegnataria di un ugual numero di azioni della Società Beneficiaria, cui dovranno aggiungersi le n. 120.000 azioni della Società Beneficiaria attualmente detenute da Autogrill. Ad esito della Scissione, pertanto, Autogrill risulterà titolare di complessive n. 1.124.934 azioni della Società Beneficiaria, rappresentanti circa lo 0,442% del capitale sociale della stessa.

Le azioni della Società Beneficiaria risulteranno ammesse alla negoziazione su un Mercato Regolamentato Europeo. La data di inizio delle negoziazioni di tali azioni sarà fissata dagli organismi competenti con apposito provvedimento e coinciderà, al più tardi, con il primo giorno di negoziazione delle azioni della Società Scissa successivo alla data di efficacia della Scissione.

5. DATA DI EFFICACIA DELLA SCISSIONE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

La Scissione avrà effetto nei confronti dei terzi, ai sensi dell'art. 2506-*quater* del codice civile, a partire dalla data che sarà indicata nell'atto di scissione, successiva in ogni caso all'ultima delle date di iscrizione dell'atto stesso presso il competente ufficio del Registro delle Imprese, fatta avvertenza che la stipula dell'atto di scissione è subordinatamente condizionata all'erogazione, prima della data di stipula, del Finanziamento.

La stipula dell'atto di scissione è, inoltre, subordinatamente condizionata all'ottenimento, prima della data di stipula, della rinuncia da parte di alcune banche finanziatrici ad avvalersi dei rimedi previsti in alcuni contratti di finanziamento a medio-lungo termine di cui sono parte Autogrill e altre società del gruppo che ad essa fanno capo (le “**Rinunce**”) ovvero, in alternativa all'ottenimento delle Rinunce, alla sottoscrizione di contratti per il rifinanziamento dell'esposizione in essere in forza dei contratti di finanziamento cui le Rinunce si riferiscono.

Gli effetti fiscali e contabili della Scissione decorreranno dalla data di efficacia giuridica della Scissione. Le azioni della Società Beneficiaria assegnate ai soci della Società Scissa parteciperanno agli utili della Società Beneficiaria a partire dalla data di efficacia giuridica della Scissione.

* * *

Milano, 3 maggio 2013

Per il Consiglio di Amministrazione

Gianmario Tondato Da Ruos

(Presidente)