

TOD'S S.P.A.

DOCUMENTO INFORMATIVO

REDATTO IN CONFORMITÀ ALL'ALLEGATO 4 AL REGOLAMENTO CONSOB SULLE
"OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE" N. 17221 DEL 12 MARZO 2010
(E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI)

RELATIVO ALL'OPERAZIONE DI ACQUISIZIONE DA PARTE DELLA TOD'S S.P.A. DELLA
PARTECIPAZIONE TOTALITARIA DI HOLPAF B.V. (PROPRIETARIA DELL'IMMOBILE DI
OMOTESANDO, TOKYO) DA GORAL INVESTMENT HOLDING B.V.

Depositato presso la sede sociale e Borsa Italiana S.p.A. e pubblicato sul sito internet
www.todsgroup.com

INDICE

PREMESSA	3
1. AVVERTENZE	5
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	6
2.1 DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE	6
2.2 PARTI CORRELATE CON CUI L'OPERAZIONE È STATA POSTA IN ESSERE, RELATIVO GRADO DI CORRELAZIONE, NATURA E PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI ALL'OPERAZIONE	8
2.3 MOTIVAZIONI ECONOMICHE E CONVENIENZA DELL'OPERAZIONE PER LA SOCIETÀ EMITTENTE	9
2.4 MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO DELL'OPERAZIONE E VALUTAZIONI CIRCA LA SUA CONGRUITÀ RISPETTO AI VALORI DI MERCATO DI OPERAZIONI SIMILARI	10
2.5 EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE	14
2.6 EVENTUALI VARIAZIONI DELL'AMMONTARE DEI COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI DI TOD'S S.P.A. E DI SOCIETÀ DA QUESTE CONTROLLATE IN CONSEGUENZA DELL'OPERAZIONE	16
2.7 AMMINISTRATORI, SINDACI, DIRETTORI GENERALI O DIRIGENTI, CHE SIANO PARTI CORRELATE COINVOLTE NELL'OPERAZIONE	16
2.8 ITER DI CORPORATE GOVERNANCE RELATIVO AL'OPERAZIONE	16

PREMESSA

Il presente documento (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto al fine di fornire al mercato un quadro informativo autonomo ed esaustivo riguardante l’operazione di acquisizione della società “Holpaf B.V.” (nel seguito anche “**Holpaf**”), società di diritto olandese con sede in Amsterdam. La Holpaf è proprietaria in Tokyo di un immobile (terreno ed edificio: nel seguito anche “*Omotesando building*”), dal 2005 integralmente utilizzato, in virtù di un contratto di *locazione* stipulato in data 22 febbraio 2005 con la stessa Holpaf, dalla Tod’s Japan K.K. (società appartenente al Gruppo Tod’s), come sede degli uffici amministrativi e come *location* per il più importante *flag-ship store* del Gruppo Tod’s in Giappone.

Il contratto di acquisto dell’intero capitale sociale della Holpaf è stato sottoscritto in data 25 novembre 2010 (nel seguito anche l’ “**Operazione**” o l’ “**Acquisizione**”), a seguito della favorevole delibera del Consiglio di Amministrazione di Tod’s S.p.A. (nel seguito anche “**Tod’s**”, la “**Società**”, l’ “**Emittente**” o l’ “**Acquirente**”) nella riunione dell’11 novembre 2010, alla formulazione della relativa proposta contrattuale di acquisto, e previo rilascio di apposito parere favorevole del “*Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance*” (anche il “**Comitato Controllo Interno**”) della Società.

Tod’s ha quindi acquisito l’intero capitale sociale della Holpaf dalla Goral Investment Holding B.V. (nel seguito anche la “**Goral**”), società di diritto olandese interamente posseduta dalla Diego Della Valle & C. SAPA (società appartenente a Diego e Andrea Della Valle, e controllata dal primo): pertanto, come più dettagliatamente illustrato nel seguito, l’Acquisizione costituisce un’operazione con parti correlate, come definite – tra l’altro – nel nuovo Allegato 1, paragrafo 1, al Reg. Consob n. 17221/2010 (nel seguito anche il “**Regolamento OPC**”), in vigore – quanto alla disciplina in materia di “trasparenza” – a decorrere dal 1° dicembre 2010.

Tenuto conto della natura della controparte, Tod’s – in coerenza con la propria tradizione di adesione alla “*best practice*” del mercato – ha deciso, sin dall’avvio del progetto, pur nelle more della approvazione del Regolamento OPC da parte della Consob, all’epoca ancora in stato di “consultazione”:

i) di sottoporre l’Acquisizione ad una approfondita istruttoria, che contemplasse – tra l’altro – una completa e tempestiva trasmissione delle informazioni rilevanti al Comitato Controllo Interno esistente in seno al Consiglio di Amministrazione, composto da

amministratori non esecutivi e in maggioranza indipendenti, il quale si è avvalso di appositi pareri di esperti indipendenti;

ii) di predisporre il presente Documento Informativo in conformità con le prescrizioni contenute nel nuovo Allegato 3 al Regolamento OPC, tenendo già conto – pur se ancora non in vigore alla data di sottoscrizione del contratto di acquisto – delle soglie contemplate dalla normativa applicabile a far data dal 1° dicembre 2010.

1. AVVERTENZE

Come già evidenziato in premessa, il capitale sociale della Holpaf era detenuto dalla Goral, società interamente posseduta dalla Diego Della Valle & C. SAPA, appartenente a Diego e Andrea Della Valle, e controllata dal primo.

E' ampiamente noto che gli stessi Diego e Andrea Della Valle possiedono – direttamente o indirettamente – partecipazioni rilevanti e di controllo nell'Emittente e che, in particolare, alla data di approvazione del presente Documento Informativo:

- Diego Della Valle controlla di diritto la società Divi Finanziaria Sapa, che detiene il 53,664% del capitale di Tod's; inoltre, sempre Diego Della Valle detiene – attraverso la Diego Della Valle & C. SAPA – l'8,352%, e – direttamente – il 2,783% del capitale di Tod's;

- Andrea Della Valle detiene direttamente il 2,838% del capitale di Tod's.

Sempre Diego e Andrea Della Valle fanno parte dell'organo amministrativo dell'Emittente quali membri esecutivi essendo, rispettivamente, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore delegato e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore delegato.

Inoltre il consigliere Emilio Macellari, membro del Comitato Esecutivo di Tod's, è un membro dell'organo amministrativo di Goral.

In relazione a quanto precede:

a) Goral deve considerarsi - tra l'altro, ai sensi dell'Allegato 1, del Regolamento OPC - Parte Correlata di Tod's;

b) tenuto conto, in particolare, che la società venditrice è (indirettamente) posseduta da Diego e Andrea Della Valle, questi ultimi, con riferimento all'Acquisizione, sono portatori di interessi rilevanti ai sensi dell'art. 2391 cod. civ. (con riguardo alle condizioni di vendita e in particolare al prezzo pattuito);

c) tenuto conto che il consigliere Emilio Macellari è un amministratore di Goral, anche questi è portatore di interessi rilevanti ai sensi dell'art. 2391 cod. civ.

Ciò premesso, anche al fine di rimuovere il tipico rischio che l'Operazione potesse essere condotta e/o perfezionata con modalità, termini e/o condizioni influenzati dai rapporti di correlazione e dagli interessi sopra rammentati, e comunque al fine di condurre l'Operazione nel miglior interesse dell'Emittente e di tutti i cd. *stakeholders*.

- a) gli organi delegati hanno tempestivamente e costantemente fornito agli altri Amministratori e al Collegio Sindacale tutte le informazioni richieste dalla legge e dalle procedure di *corporate governance* adottate dall'Emittente riguardanti, in particolare, sia l'esistenza del rapporto di correlazione tra Tod's e Goral, sia la natura, portata, origine e termini degli interessi rilevanti ai sensi dell'art. 2391 cod. civ.;
- b) i consiglieri Diego e Andrea Della Valle ed Emilio Macellari, in quanto portatori d'interessi rilevanti ai sensi dell'art. 2391 cod. civ., si sono astenuti dall'intervenire, sia nella fase istruttoria, sia nella attuazione dell'Operazione, delle quali è stato investito l'Amministratore Delegato Sincini, che ha condotto l'istruttoria in costante coordinamento con il Comitato Controllo Interno;
- c) il progetto di Acquisizione è stato istruito e portato a termine con le modalità e nei termini che, conformi alla *best practice* del mercato in materia di *corporate governance*, vengono nel seguito meglio illustrati (cfr. capitolo 2.8), tra l'altro valorizzando il ruolo dell'esistente Comitato Controllo Interno all'interno dell'organo amministrativo, "utilizzato" in tale sede quale comitato per l'operatività con le parti correlate "*ante litteram*", in attesa della adozione e dell'entrata in vigore del nuovo Regolamento OPC da parte dell'Autorità di Vigilanza (nel corso del 2010).

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE

L'Operazione consiste nell'acquisto della proprietà, da parte dell'Emittente, dell'intero capitale sociale della Holpaf il cui unico *asset* è costituito dalla proprietà dell'Omotesando *building* (terreno ed edificio).

L'immobile, situato a circa 80 metri a nord- ovest della stazione Omotesando, è ubicato nel distretto di Shibuya (5-1, Jingumae, Shibuya-ku), in una delle strade più prestigiose e frequentate del quartiere comunemente denominato Omotesando, dove si trovano le sedi ed i *flagship stores* di alcuni tra i più importanti marchi del lusso.

L'edificio, dalla struttura innovativa e menzionato nelle più prestigiose riviste internazionali di architettura e *design*, è alto 26 metri, insiste su un'area pari a 525 mq ed ha una superficie calpestabile complessiva pari a 2.526 mq, distribuita su sette piani (più uno interrato), integralmente utilizzati dalla Tod's Japan KK, i primi tre per accogliere il *flagship store* Tod's, i rimanenti adibiti ad uffici della stessa società.

Per rifinanziare il debito assunto per l'acquisto del terreno e la costruzione dell'Omotesando *building* Holpaf ha emesso a suo tempo due prestiti obbligazionari interamente sottoscritti da istituti bancari con scadenza agosto 2017 (Class A-1 Notes) e febbraio 2021 (Class A-2 Notes) (per maggiori dettagli v. capitolo 2.5), a cui accedevano, oltre all'ipoteca sull'immobile, talune garanzie rilasciate dalla Diego Della Valle & C. SAPA.

Il contratto di acquisto del capitale di Holpaf è stato sottoscritto in data 25 novembre 2010, a seguito della deliberazione favorevole alla formulazione della proposta di acquisto, adottata dal Consiglio di Amministrazione di Tod's in data 11 novembre 2010, a sua volta oggetto di parere favorevole anche del Comitato per il Controllo Interno, in data 9 novembre 2010.

Il corrispettivo della compravendita è stato fissato in Jpy 210 milioni (circa Euro 2 milioni al cambio alla data del *Closing*), sulla base del valore del capitale economico *proforma* della Holpaf al 30 settembre 2010¹ (stimato, come più avanti illustrato, da un'indipendente

¹ Per capitale economico *proforma* si intende il capitale economico di Holpaf B.V. al 30 settembre 2010, rettificato tenendo conto degli effetti del versamento sovrapprezzo azioni pari a JPY 0,8 miliardi effettuato da parte di Goral Investment

valutazione di *PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.*), e tenuto altresì conto della fiscalità latente giapponese relativa al maggior valore di mercato della proprietà immobiliare rispetto al relativo costo fiscalmente riconosciuto.

Il pagamento è stato effettuato contestualmente al perfezionamento del trasferimento delle partecipazioni (“*Closing*”), avvenuto il 26 novembre 2010 con atto notarile.

Tale prezzo è soggetto ad un ordinario meccanismo di aggiustamento, legato alle differenze riscontrate nella posizione finanziaria netta della società acquisita alla data del *Closing*, rispetto alla posizione finanziaria netta *pro forma*² al 30 settembre 2010.

In forza dell'accordo, Tod's si è inoltre impegnata a versare alla Holpaf un importo pari ad Euro 20,6 milioni, necessario a quest'ultima per procedere al rimborso di finanziamenti soci, concessi dalla Goral precedentemente all'Acquisizione.

Il contratto di compravendita contempla tutte le usuali dichiarazioni e garanzie del venditore ricorrenti in operazioni di analoga natura, ivi incluse quelle inerenti la proprietà dell'immobile e l'obbligo del venditore di indennizzare l'Acquirente a seguito dell'eventuale insorgenza di perdite e sopravvenienze passive rispetto a quanto dichiarato dal venditore nel contratto di compravendita. In esecuzione di quanto previsto dal medesimo contratto Tod's è subentrata alla Diego Della Valle & C. SAPA nelle garanzie esistenti a favore degli istituti finanziari.

2.2 PARTI CORRELATE CON CUI L'OPERAZIONE È STATA POSTA IN ESSERE, RELATIVO GRADO DI CORRELAZIONE, NATURA E PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI ALL'OPERAZIONE.

Come già evidenziato in premessa, il capitale sociale della Holpaf è stato acquistato dalla Goral, società interamente posseduta dalla Diego Della Valle & C. SAPA, appartenente a Diego e Andrea Della Valle, e controllata dal primo.

Le cariche e le partecipazioni detenute da Diego e Andrea Della Valle sono state riepilogate nel paragrafo 1 del presente Documento Informativo, al quale si rinvia.

Pertanto:

Holding B.V. in data 5 novembre 2010 e del rimborso parziale delle *Class A2 Notes* previsto dal piano di ristrutturazione per complessivi JPY 2,2 miliardi avvenuto in data 5 novembre 2010, e così regolato: a) per JPY 1,2 miliardi utilizzando la cassa disponibile e b) per la quota residua accedendo alla *credit facility* intercompany.

² Per posizione finanziaria netta *pro forma* si intende la posizione finanziaria netta di Holpaf al 30 settembre 2010, rettificata tenendo conto degli effetti dell'operazione di cui alla nota n. 1.

- a) la società venditrice Goral è Parte Correlata di Tod's;
- b) la società venditrice è (indirettamente) posseduta da Diego e Andrea Della Valle, i quali, con riferimento all'Acquisizione, sono portatori di interessi rilevanti ai sensi dell'art. 2391 cod. civ. (con riguardo alle condizioni di vendita e in particolare al prezzo pattuito).
- In relazione a quanto sopra, l'Operazione è stata condotta seguendo un iter di *corporate governance* che, conforme alla *best practice* in materia, è dettagliatamente descritto nel capitolo 2.8.

2.3 MOTIVAZIONI ECONOMICHE E CONVENIENZA DELL'OPERAZIONE PER LA SOCIETÀ EMITTENTE.

L'esecuzione dell'Operazione è stata supportata da un'approfondita istruttoria condotta dall'Emittente sulla convenienza economica e la fattibilità operativa della stessa.

L'istruttoria è stata avviata poiché la presenza del Gruppo in Giappone, a dieci anni dalla decisione di investimento diretto nel mercato attraverso un propria struttura operativa (appunto la TOD'S Japan KK), è oggi un *driver* fondamentale nelle strategie di consolidamento e sviluppo del *business* nell'intera regione dell'Asia e del Sud Pacifico.

Risulta quindi profondamente modificato l'orizzonte temporale nel quale sono attualmente pianificate le strategie di sviluppo nella regione, per cui le esigenze di flessibilità operativa che avevano nella fase di start up del *business* condotto alla scelta dello strumento della *locazione* per l'utilizzo dell'Omotesando *building*, sono oggi sostanzialmente venute meno.

E' inoltre importante sottolineare che l'immobile, per la posizione (nel distretto del lusso di Shibuya) e per la particolare e a tutti nota architettura che lo contraddistingue, ha rappresentato e continua a rappresentare un importante strumento di visibilità del marchio TOD'S in Giappone e nell'intera regione: tutto ciò ha portato il Gruppo a valutare il consolidamento della propria presenza attraverso l'acquisizione in proprietà dell'immobile e del terreno sul quale questo insiste, verificandone preventivamente i positivi impatti economici, finanziari e patrimoniali differenziali rispetto alla attuale situazione di godimento della *location* in base ad un contratto di locazione (al riguardo si rinvia a quanto riportato più in dettaglio nel successivo capitolo 2.5).

2.4 MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO DELL'OPERAZIONE E VALUTAZIONI CIRCA LA SUA CONGRUITÀ RISPETTO AI VALORI DI MERCATO DI OPERAZIONI SIMILARI.

La struttura amministrativa della Società ha quindi condotto una preliminare analisi interna sulla convenienza e fattibilità dell'Operazione (cui ha fatto seguito, come si illustrerà più in dettaglio nel paragrafo 2.8, una ulteriore attività istruttoria propedeutica al perfezionamento dell'Operazione, diretta ad approfondire l'opportunità e la convenienza dell'Acquisizione, in coordinamento con il Comitato per il Controllo Interno).

Le determinazioni circa il congruo corrispettivo da pagare alla Goral per l'acquisto del 100% del capitale della Holpaf, e (quindi) della proprietà dell'Omotesando *building*, sono state condotte avendo a riferimento il valore del capitale economico della stessa Holpaf stimato sulla base del "Metodo patrimoniale semplice", esprimendo cioè a "valori correnti" i singoli elementi attivi che compongono il capitale dell'azienda, ed aggiornando gli elementi passivi.

Il Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*, composto da amministratori non esecutivi e in maggioranza indipendenti, chiamato dal Consiglio di Amministrazione ad esprimere un autonomo parere sull'Operazione, ha dato incarico:

- (i) alla *Mitsubishi (Real Estate) Jisbo Investment Advisors* di provvedere al rilascio di apposita perizia avente ad oggetto la determinazione del valore di mercato della proprietà immobiliare (terreno e immobile) sita in Tokyo, 5-1 Shibuya-ku (Omotesando *building*);
- (ii) alla *PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.* di rilasciare apposita valutazione del capitale economico della società oggetto di acquisizione (dove per valore economico si intende il valore che, in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale di un'azienda, trascurando la natura delle parti, la loro forza contrattuale e gli specifici interessi per eventuali negoziazioni), effettuata sulla base della situazione economico-patrimoniale redatta alla data del 30 settembre 2010, rettificata per tener conto degli eventi successivi a tale data fino all'emissione della relazione finale (ristrutturazione delle *Class A-2*

Notes; versamento sovrapprezzo azioni pari a JPY 0,8 miliardi effettuato da Goral in data 5 novembre 2010);

(iii) ai consulenti *Van Mens & Wisselink* e *Matsuzawa & Co.* di provvedere all'analisi della posizione fiscale della società oggetto di acquisizione, tanto in Olanda (Paese di residenza della società acquisita), quanto in Giappone (Paese in cui è situato l'immobile).

Tutti gli esperti indipendenti sono stati prescelti tenuto conto della loro professionalità ed esperienza.

Si precisa che non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra alcuno degli esperti incaricati e (i) l'Emittente, (ii) le sue controllate, i soggetti che controllano l'Emittente e le società soggette a comune controllo con quest'ultima e (iii) gli amministratori delle società di cui ai punti (i) e (ii).

Di seguito si riportano gli elementi essenziali dei pareri rilasciati.

PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. (9 novembre 2010) - L'analisi è stata sviluppata sulla base delle ipotesi e limitazioni sotto riportate:

- per sua natura, la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule, ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività;
- la data di riferimento della valutazione è il 30 settembre 2010. In ogni caso, si è tenuto conto della ristrutturazione delle *Class A-2 Notes* e del versamento sovrapprezzo azioni pari a JPY 0,8 miliardi effettuato da Goral in data 5 novembre 2010;
- le analisi sono state effettuate in ipotesi di continuità aziendale e “*stand alone*” senza tener conto di eventuali possibili sinergie e/o diseconomie derivanti dalla transazione;
- la Holpaf è stata esaminata in condizioni “normali” di funzionamento (astruendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione), con riferimento alla situazione in atto ed alle prospettive di sviluppo conosciute alla data dell'8 novembre 2010;
- l'analisi è basata su informazioni economiche e finanziarie e su documenti forniti dal *management* e dai consulenti delle società coinvolte, nonché su ulteriore documentazione pubblicamente disponibile, al fine di raccogliere informazioni in merito ad alcuni parametri di valutazione del terreno, dell'immobile e dei prestiti obbligazionari. Tali dati ed informazioni sono stati analizzati solo per ragionevolezza complessiva;

- il valore degli *asset* immobiliari è quello indicato nella perizia redatta dalla Mitsubishi Jisho Investment Advisors datata 22 agosto 2010, opportunamente rettificato al fine di tener conto degli effetti fiscali;
- la valutazione è basata sul presupposto che non sussistano in capo alla società acquisita passività fiscali non quantificate dai consulenti della Holpaf;
- non sono state effettuate procedure di revisione contabile, come definite dagli statuiti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica.

Ai fini della valutazione del capitale economico della Holpaf è stato utilizzato il metodo patrimoniale semplice che, come confermato dalla più diffusa dottrina e prassi valutativa, è applicabile nei casi in cui - in assenza di *assets* immateriali identificabili - i beni che compongono il patrimonio aziendale siano caratterizzati da un proprio valore, rilevante e autonomo³. In tali casi ricadono le società operanti nel settore immobiliare.

Nella valutazione datata 8 novembre 2010 e rilasciata in data 9 novembre 2010 al Comitato Controllo Interno, *PricewaterhouseCoopers Advisory* S.p.A. ha concluso che il valore economico attribuibile alla Holpaf potesse attestarsi nell'intorno di JPY 0,4 miliardi, pari a circa Euro 3,5 milioni al tasso di cambio Euro-Jpy 113,68 al 30 settembre 2010 (si veda anche quanto riportato al successivo capitolo 2.5).

Mitsubishi (Real Estate) Jisho Investment Advisors (22 agosto 2010) - L'analisi è stata sviluppata sulla base delle ipotesi e limitazioni sotto riportate:

- sono stati rilevati e presi in considerazione tutti gli eventuali diritti a valere sulla proprietà e in particolare privilegi, ipoteche, diritti di disposizione o di occupazione e di affitto nonché diritti di usufrutto;
- sono stati utilizzati documenti provenienti dall'Ufficio del Catasto o da altri uffici pubblici;

³ **Il metodo patrimoniale semplice**

- Il metodo patrimoniale semplice si fonda sul principio dell'espressione, a valori correnti, dei singoli elementi attivi che compongono il capitale dell'azienda e dell'aggiornamento degli elementi passivi.
- Il metodo patrimoniale assume, come punto di partenza, il patrimonio netto di bilancio così come espresso dalla situazione patrimoniale contabile di riferimento. Nel patrimonio netto viene incluso anche l'utile dell'esercizio, con esclusione di solito degli importi per i quali è già stata decisa la distribuzione ai soci.

Al patrimonio netto contabile di cui sopra vengono apportate le seguenti rettifiche:

- rettifiche per uniformarsi ai corretti principi contabili;
- rettifiche necessarie per recepire le plusvalenze / minusvalenze emergenti su specifiche poste dell'attivo e del passivo (al netto dell'effetto fiscale).

- non sono state condotte indagini fisiche sul terreno e pertanto non vengono assunte responsabilità quanto all'eventuale presenza di materiali o sostanze dannose alla salute;
- la valutazioni effettuate si riferiscono a uno specifico periodo e in considerazione delle effettive condizioni presenti (affitto, contesto urbanistico, etc.) e non vengono assunte responsabilità quanto alla loro correttezza in futuro.

I dati utilizzati per le valutazioni sono tratti da mappe catastali, copie ufficiali del Registro del Catasto, disegni tecnici e fotografie dell'immobile e varie tavole relative all'area.

Ai fini della determinazione del valore del terreno e dell'immobile, l'esperto indipendente ha ritenuto maggiormente appropriato far ricorso alla metodologia dell'*Income Capitalization Approach*⁴ (procedendo ad una duplice stima valutativa attraverso i metodi alternativi del *Direct capitalization method* e del *Discounted cash flow method*), basata sulla capacità del bene di produrre flussi di cassa futuri attesi, piuttosto che al metodo del *Cost approach*⁵ (metodo, quest'ultimo, che è stato comunque preso in considerazione in sede di stima finale).

I principali parametri utilizzati nei due processi di stima sono così sintetizzabili:

Direct capitalization method

- Net cash flow (NCF): canone *standard* determinato per immobili di analoghe caratteristiche al netto dei costi operativi;
- Capitalization rate: 4,8%;

Discounted cash flow method

- Orizzonte temporale: 5 anni. Utilizzato *Direct capitalization method* per i periodi successivi;
- Net cash flow (NCF): canone (come da contratto) al netto dei costi operativi;
- Discount rate: 5,0%;
- Last Capitalization rate: 5,1%.

Il ricorso al *Direct capitalization method* e al *Discounted cash flow method* ha portato ad una valutazione compresa in un *range* tra Jpy 7,26 miliardi e Jpy 7,31 miliardi. Tuttavia, tenuto conto anche delle risultanze del *Cost approach* (pari a Jpy 5,96 miliardi), l'esperto ha fissato in Jpy 7,2 miliardi il valore complessivo dell'unità immobiliare oggetto di perizia estimativa.

Tra i principali dati presi a riferimento dall'esperto vi sono: l'andamento economico generale in Giappone, il *trend* degli investimenti, il *trend* delle vendite, il *trend* delle

⁴ L'*Income Capitalization Approach* comprende i metodi, le tecniche e le procedure per analizzare la capacità di generare benefici monetari di un immobile e la possibilità di convertire questi benefici in valore capitale.

⁵ Il *Cost Approach* è un procedimento di stima mirato a determinare il valore di un immobile attraverso la somma del valore del terreno e del costo di ricostruzione dell'edificio.

importazioni dei *brand* dall'estero, il *trend* del prezzo dei terreni; la condizione generale del quartiere Shibuya-ku; le condizioni di mercato dell'area di Omotesando;

Le relative informazioni sono state raccolte da una serie di fonti indipendenti e, tra l'altro: dall'analisi del *trend* economico fornita dal *monthly economic report* di luglio 2010 redatto dall'Ufficio del Gabinetto Giapponese, supportato dai dati forniti dalla Banca del Giappone, nonché dal Nihon Hyakaten kyokai (*department store association*); mentre a livello di area locale Omotesando e di specifica proprietà immobiliare l'esperto ha fatto riferimento alla relazione sul prezzo dei terreni pubblicata dal Kokudokotsu shyo (Ministero del Territorio, delle Infrastrutture e del Trasporto) e all'*office market report* pubblicato dall'Istituto per la Difesa e gli Studi Strategici.

Tra le altri fonti si annoverano: Yano Keizai Kenkyu syo (Yano Economic institute), Market data system (ReReM) per il distretto di Omotesando; Chikakoji (Communication of Land price released by the goverment); Tokyu Fudosan (Tokyu real estate).

Le informazioni sopra riportate sono state riprodotte coerentemente con il contenuto dei pareri rilasciati dagli esperti menzionati e, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non vi sono omissioni che possano rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

2.5 EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE

Premesso che l'Operazione non supera i parametri di significatività determinati dalla Consob ai sensi dell'art. 71 Reg. Emittenti, nel seguito vengono illustrati i principali effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Acquisizione.

La Holpaf è una società che, come detto, ha quale unico *asset* l'Omotesando *building*, il cui valore corrente (terreno e immobile), è stato stimato in Jpy 7,2 miliardi (circa Euro 65 milioni al cambio alla data del *Closing*).

Alla data del 30 settembre 2010, il capitale economico *proforma*⁶ della Holpaf è riassunto come segue:

⁶ V. nota n. 1.

(Jpy Mld)	
Attività fisse immateriali	0,0
Attività fisse materiali	7,2
Totale attività fisse	7,2
Altre attività correnti	0,1
Altre passività correnti	-0,1
Capitale circolante netto	0,0
Capitale impiegato	7,2
Cassa e banche	0,0
Prestito obbligazionario (Notes A-1)	0,8
Prestito obbligazionario (Notes A-2)	3,7
Finanziamento soci (Goral)	2,3
Posizione finanziaria netta	6,8
Equity	0,4

Fonte: Elaborazione Tod's S.p.A. sulla base di dati PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.

Considerato che i finanziamenti soci, come da contratto, sono stati interamente restituiti alla Goral contestualmente all'acquisizione della proprietà delle quote della Holpaf, le passività finanziarie assunte dal Gruppo sono complessivamente pari a Jpy 4,5 miliardi (circa Euro 41 milioni al cambio alla data del *Closing*), costituite da due prestiti obbligazionari (ammortizzabili) interamente sottoscritti da istituti bancari, emessi dalla Holpaf per rifinanziare il debito assunto per l'acquisto del terreno e la costruzione dell'immobile, rispettivamente con scadenza agosto 2017 (Notes A-1) e febbraio 2021 (Notes A-2).

Sotto il profilo economico, l'impatto sui conti consolidati del Gruppo è particolarmente favorevole, stante il venir meno del costo sostenuto per i canoni di locazione. I dati progressivi, dalla data di acquisizione fino alla data di scadenza dei prestiti obbligazionari (2021), stimano un positivo effetto complessivo differenziale a livello di utile ante imposte (sempre al cambio attuale dello Jpy) superiore a 40 milioni di euro.

L'impatto sulla posizione finanziaria netta alla data di esecuzione dell'Acquisizione è complessivamente negativo per Jpy 7,0 miliardi (circa Euro 63 milioni al cambio alla data del *Closing*), di cui Jpy 4,5 miliardi relativi al citato indebitamento a medio-lungo termine.

Ovvia la considerazione che, all'estinzione dei finanziamenti, in capo al Gruppo rimarrà la proprietà immobiliare, senza alcun onere finanziario né canoni di locazione da sostenere.

2.6 EVENTUALI VARIAZIONI DELL'AMMONTARE DEI COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI DI TOD'S S.P.A. E DI SOCIETÀ DA QUESTE CONTROLLATE IN CONSEGUENZA DELLE OPERAZIONI.

Non sono previste, in conseguenza del perfezionamento dell'Operazione descritta nel presente Documento Informativo, modifiche dell'ammontare dei compensi degli amministratori della Tod's e delle società da questa controllate.

2.7 AMMINISTRATORI, SINDACI, DIRETTORI GENERALI O DIRIGENTI CHE SIANO PARTI CORRELATE COINVOLTE NELL'OPERAZIONE.

Oltre ai Signori Diego Della Valle, Andrea Della Valle e Emilio Macellari, i cui rapporti con l'Emittente e con il venditore sono stati dettagliatamente descritti nei paragrafi che precedono, non vi sono altre parti correlate membri degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali o dirigenti dell'Emittente, coinvolte nell'Acquisizione.

Ad integrazione di quanto già illustrato in dettaglio nel capitolo 1 con riferimento alle dichiarazioni rese dai soggetti coinvolti, nonché alle partecipazioni detenute da Diego e Andrea Della Valle nell'Emittente, si precisa che il consigliere Emilio Macellari detiene, alla data di approvazione del documento informativo, n. 5.000 azioni della Tod's.

2.8 ITER DI CORPORATE GOVERNANCE RELATIVO ALL'OPERAZIONE.

Facendo seguito ad una preliminare analisi interna sulla convenienza e fattibilità dell'Operazione, condotta dalla struttura amministrativa della Società, nella riunione del 27 gennaio 2010 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato tra l'altro, in considerazione della natura della controparte (Parte Correlata, di cui sono proprietari indiretti Diego e Andrea Della Valle e soggetta, con Tod's, al comune controllo di Diego Della Valle), la prosecuzione di una approfondita attività istruttoria, propedeutica al

perfezionamento dell'Operazione, diretta in particolare ad approfondire l'opportunità e la convenienza dell'Acquisizione per il Gruppo Tod's.

In particolare e, tenuto conto, tra l'altro, degli orientamenti espressi dalla Consob in materia di operazioni con parti correlate nell'ambito della consultazione con il mercato sull'emanazione del regolamento di attuazione dell'art. 2391 *bis* cod. civ. (poi adottato in data 12 marzo 2010):

a) il Consiglio ha dato mandato all'Amministratore Delegato Sincini di presentare i risultati dell'istruttoria preliminare al Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*, coordinandosi con il medesimo comitato per ogni attività ulteriore, al fine di consentire allo stesso di poter esprimere un autonomo parere sull'Operazione, avendo accesso costante e completo a tutte le informazioni rilevanti;

b) il Comitato per il Controllo Interno ha tenuto una pluralità di incontri, aventi ad oggetto l'esame dei lavori istruttori circa la fattibilità e la convenienza dell'Operazione (riunendosi, in particolare, in data 15 febbraio 2010, 22 marzo 2010, 10 maggio 2010, 22 luglio 2010, 26 agosto 2010 e, da ultimo, in data 9 novembre 2010) e, a sua volta, come detto, ha dato incarico:

(i) alla *Mitsubishi Jisbo Investment Advisors* di provvedere al rilascio di apposita perizia sul valore dell'immobile di Omotesando;

(ii) alla *PricewaterhouseCoopers Advisory* S.p.A. di provvedere alla valutazione del capitale economico della società oggetto di acquisizione sulla base della situazione economico-patrimoniale redatta alla data del 30 settembre 2010;

(iii) ai consulenti *Van Mens & Wisselink e Matsuzawa & Co.* di provvedere all'analisi della posizione fiscale della società oggetto di acquisizione.

Successivamente alla acquisizione di tutta la documentazione rilevante, ivi comprese le perizie e i pareri resi dagli esperti indipendenti, il Comitato per il Controllo Interno, presenti tutti i suoi membri, ha rilasciato all'unanimità parere favorevole sulla formulazione della proposta contrattuale di acquisto da parte della Tod's alla Goral, avente ad oggetto la totalità del capitale della Holpaf, ad un prezzo non superiore al valore del capitale economico, come determinato dalla valutazione condotta dalla *PricewaterhouseCoopers Advisory* S.p.A., e tenuto altresì conto della fiscalità latente giapponese relativa al maggior valore di mercato della proprietà immobiliare rispetto al relativo costo fiscalmente riconosciuto.

Il Comitato ha quindi trasmesso il parere al Consiglio di Amministrazione che, nella riunione dell'11 novembre 2010, ha conferito mandato all'Amministratore Delegato Sincini di formulare alla controparte Goral la proposta di acquisto; anche in tale sede, come in precedenza, i consiglieri Andrea Della Valle e Emilio Macellari - assente il Presidente - hanno ribadito di essere titolari di interessi rilevanti ai sensi dell'art. 2391 cod. civ. e, pur condividendo il giudizio espresso dal Comitato per il Controllo Interno sulla conformità dell'Operazione all'interesse sociale della Tod's, hanno ritenuto comunque opportuno astenersi dall'esprimere il relativo voto in Consiglio.

Tutti gli altri consiglieri, ivi compresi gli amministratori indipendenti presenti in Consiglio, hanno espresso voto favorevole alla proposta di deliberazione.

Il parere del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* è allegato al presente Documento Informativo.

Allegati

- 1) Parere del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* rilasciato in data 9 novembre 2010.

Spett.le
Consiglio di Amministrazione di Tod's S.p.A.

Spett.le
Collegio Sindacale di Tod's S.p.A.

**PARERE DEL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E LA CORPORATE GOVERNANCE DI
TOD'S S.P.A.**

Signori Consiglieri, Signori Sindaci,

premesso quanto segue:

- il management di Tod's S.p.A. (nel seguito anche la "Società o l' "Emittente") ha deciso di avviare e ha condotto, nel corso dell'esercizio 2010, un'ampia ed approfondita istruttoria sulla fattibilità e sulla convenienza del progetto di acquisizione dell'immobile di Omotesando, Tokyo, appartenente alla Holpaf BV, società parte correlata di Tod's S.p.A., in quanto riconducibile alla Famiglia Della Valle e indirettamente controllata dal Signor Diego Della Valle, attraverso la Diego Della Valle & C. Sapa;*
- tenuto conto della natura della controparte, della best practice in materia di corporate governance nonché dei principi e delle regole contenuti nei documenti già diffusi al mercato in sede di consultazione dalla Consob in materia di operatività con le parti correlate, in data 27 gennaio 2010 (e poi confluiti nel Regolamento emanato in data 12 marzo 2010), il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di affiancare al management, nella fase istruttoria, il Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance, composto da amministratori esecutivi in maggioranza indipendenti, al fine di "garantire un costante, completo e aggiornato flusso di informazioni tra l'organo esecutivo incaricato di condurre l'operazione e gli amministratori*

indipendenti”; il tutto “finalizzato a consentire al comitato di potersi esprimere complessivamente sull’operazione, con un suo parere”;

- il Comitato per il Controllo Interno si è pertanto riunito per discutere, tra l’altro, del progetto di acquisizione, in data 15 febbraio 2010, 22 marzo 2010, 10 maggio 2010, 22 luglio 2010 e 26 agosto 2010; nel corso delle menzionate riunioni sono state, tra l’altro, valutate diverse ipotesi di strutturazione dell’operazione e i relativi impatti economici, patrimoniali e finanziari, nonché la fattibilità operativa dell’acquisto dell’immobile di Omotesando;

- in particolare e da ultimo, in data 22 luglio 2010 il Comitato ha espresso parere favorevole all’ipotesi di strutturazione dell’operazione nella modalità di acquisto della totalità del capitale sociale della Holpaf BV, unica e sola proprietaria dell’immobile sito in Tokio, nel distretto di Omotesando;

- su incarico degli altri membri, il Presidente del Comitato per il Controllo Interno ha incaricato:

(i) la Mitsubishi Real Estate di provvedere al rilascio di apposita perizia sul valore dell’immobile di Omotesando;

(ii) la PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. di rilasciare apposita perizia inerente la valutazione del capitale economico della Società oggetto di acquisizione sulla base della situazione economico-patrimoniale redatta alla data del 30 settembre 2010;

(iii) i consulenti Van Mens & Wisselink e Matsuzawa & Co. di provvedere all’analisi della posizione fiscale della Società oggetto di acquisizione;

- in data 26 agosto 2010 il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato all’Amministratore Delegato di sottoporre all’organo amministrativo in sede collegiale una traccia di accordo negoziale atto a definire l’acquisto del capitale della Holpaf BV;

- in data 9 novembre 2010 il Comitato per il Controllo Interno si è quindi riunito e ha esaminato e preso atto, tra l’altro e in particolare:

a) del contenuto della perizia rilasciata dalla Mitsubishi Real Estate, che ha stimato in Jpy 7,2 miliardi (al cambio attuale circa Euro 69,9 mln) il valore dell’unità immobiliare oggetto di acquisto ;

b) delle risultanze del parere di PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., che ha stimato in Jpy 0,4 miliardi (al cambio attuale circa Euro 3,5 mln) il valore del capitale economico della Holpaf BV;

c) del positivo impatto sul piano economico e finanziario che la proposta acquisizione avrebbe sui conti consolidati del Gruppo Tod's, come illustrato dal management da ultimo in data 26 agosto 2010;

d) dei pareri fiscali rilasciati;

e) del possibile testo di proposta contrattuale che il management intende formulare alla controparte venditrice ed, in particolare, delle modalità e condizioni di pagamento e delle garanzie contrattuali;

§§§

Tutto quanto sopra premesso, il Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance

- reputato che l'operazione è stata progettata ed istruita in conformità con i migliori canoni di correttezza procedurale (oltre che sostanziale), assicurando tra l'altro agli amministratori non esecutivi ampia e costante informativa sulle modalità, sulle condizioni e sui tempi di realizzazione;

- preso atto dei pareri resi dagli esperti indipendenti, ed in particolare della stima del capitale economico della Holpaf BV;

- preso atto del testo e dei contenuti della proposta contrattuale nella formulazione esaminata, con particolare riferimento alle condizioni economiche ed alle garanzie per l'acquirente;

- reputato, per quanto occorrer possa e per quanto di propria competenza, che la prospettata operazione è conveniente e conforme all'interesse sociale della Tod's S.p.A.

ESPRIME PREVENTIVO PARERE FAVOREVOLE

alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Tod's S.p.A. inerente la formulazione della proposta di acquisto della totalità del capitale della Società Holpaf BV, ad un prezzo che, tenuto altresì conto della fiscalità latente giapponese relativa al maggior valore di mercato della proprietà immobiliare rispetto al relativo costo fiscalmente riconosciuto, non risulti comunque

*superiore al valore del capitale economico come determinato dalla valutazione
condotta dalla PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.*

*S. Elpidio a Mare – Milano
9 novembre 2010*

*Per il Comitato Controllo Interno
Il Presidente
(Avv. Maurizio Boscarato)*

