

Aggiornamento della relazione di stima di cui all'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile

1. PREMESSA

1.1 In data 3 marzo 2017 lo scrivente, ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, ha redatto la relazione di stima del valore, al 31 dicembre 2016, delle azioni ordinarie di Bonifiche Ferraresi S.p.A. Società Agricola (**Bonifiche Ferraresi**), oggetto di conferimento nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto e scambio promossa da B.F. S.p.A. (**BF** o la **Società**) sulla totalità delle azioni Bonifiche Ferraresi (le **Azioni Bonifiche Ferraresi**) da essa non detenute (l'**OPAS**).

Nell'ambito della citata relazione di stima (la **Relazione**), lo scrivente ha stimato il valore intrinseco per azione al 31.12.2016 di Bonifiche Ferraresi è pari a 25,51 euro per azione. Poiché tale valore è superiore al loro valore normale di mercato (pari a 25,05 euro per azione) ed i principi italiani di valutazione (PIV) richiamano il fatto che il valore di conferimento nel caso di aziende debba coincidere con il minore fra il valore normale di mercato ed il valore intrinseco, lo scrivente può confermare che il valore di 25,05 euro per azione (valore di mercato) corrisponde al valore di ciascuna azione di Bonifiche Ferraresi oggetto di potenziale conferimento a seguito dell'OPAS.

1.2 In data 20 giugno 2017 la Società ha reso noti i risultati definitivi dell'OPAS. In particolare, sulla base di quanto comunicato dalla Società, sono state portate in adesione n. 1.236.989 Azioni Bonifiche Ferraresi, complessivamente rappresentative del 15,708% del capitale sociale di Bonifiche Ferraresi e del 72,541% delle Azioni Bonifiche Ferraresi oggetto dell'OPAS. Alla data odierna, BF detiene quindi n. 7.406.769 Azioni Bonifiche Ferraresi, corrispondenti al 94,054% del capitale sociale di Bonifiche Ferraresi.

1.3 Al fine di consentire lo svolgimento della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e della Procedura Congiunta, in data 28 settembre 2017 si terrà l'assemblea straordinaria dei soci della Società, chiamata a deliberare in merito alla proroga del termine finale di sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato al servizio dell'OPAS dal 30 settembre 2017 al 30 giugno 2018.

* * *

In considerazione del fatto che:

- (i) **la Relazione ha ad oggetto la stima del valore delle Azioni Bonifiche Ferraresi al 31 dicembre 2016; e che**
- (ii) **è pertanto decorso il semestre cui la Relazione si riferisce,**

si rende necessario un aggiornamento della Relazione stessa.

2. DOCUMENTAZIONE ESAMINATA E FONTI INFORMATIVE

Ai fini del presente aggiornamento (l'**Aggiornamento**), oltre alla documentazione già acquisita per la Relazione, lo scrivente ha esaminato la seguente nuova documentazione:

- (i) situazione patrimoniale di Bonifiche Ferraresi alla data del 30 giugno 2017 (relazione finanziaria);
- (ii) Piano Industriale Gruppo B.F. Holding S.p.A. del 13 Aprile 2017, contenente le previsioni finanziarie del perimetro Bonifiche Ferraresi;
- (iii) Prospetti di conto economico e di stato patrimoniale del perimetro Bonifiche Ferraresi, ex Bonifiche Sarde ed ex investimenti di espansione realizzati nel primo semestre 2017

(Perimetro iniziale 2017) e riconciliazione delle voci di stato patrimoniale con lo stato patrimoniale al 30.06.2017 di Bonifiche Ferraresi S.p.A;

- (iv) Riconciliazione tra i risultati di consuntivo al 30.06.2017 ed il budget al 31.12.2017 del perimetro iniziale 2017 di Bonifiche Ferraresi;
- (v) Dichiarazione di assenza di variazione del patrimonio fondiario immobiliare del perimetro iniziale 2017 e di evidenze di variazioni in diminuzione del valore;
- (vi) Documentazione a supporto del prezzo di acquisto di Bonifiche Sarde;
- (vii) Conferma dell'assenza di variazioni del piano di incentivazione manageriale.

3. **POSSESSO DEI REQUISITI DI INDIPENDENZA**

Lo scrivente, sotto la propria responsabilità, dichiara di godere ancora dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art 2343 ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile nei confronti sia della possibile conferente sia della possibile conferitaria, sia delle Società e/o dei soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo delle due entità.

4. **CONCLUSIONI E CONFERME DI VALORE**

Considerato che:

- (i) l'applicazione dei criteri di valutazione illustrati nella Relazione ha condotto all'identificazione di un valore normale di mercato delle Azioni Bonifiche Ferraresi **al 31 dicembre 2016 pari ad Euro 25,05 per Azione Bonifiche Ferraresi**;
- (ii) nel periodo successivo al rilascio della Relazione, anche alla luce della nuova documentazione acquisita, è possibile confermare che il valore normale di mercato delle azioni di Bonifiche Ferraresi **al 30.06.2017 sia pari ad Euro 25,05 per azione**

ai sensi degli articoli 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile

si conferma che

i risultati di cui alla Relazione non subiscono alcuna variazione e quindi il valore normale di mercato delle Azioni Bonifiche Ferraresi è pari ad Euro 25,05 per ciascuna azione.

Si segnala che la data di riferimento della stima dei beni oggetto di conferimento nell'ambito della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del TUF e, al ricorrere dei relativi presupposti di legge, della Procedura Congiunta, ovvero le Azioni Bonifiche Ferraresi Residue, è il 30.06.2017 (ultima data per cui si dispone di informazioni di consuntivo).

Milano, 27 settembre 2017

Prof. Mauro Bini

