

FINCANTIERI S.p.A.

**DOCUMENTO INFORMATIVO
RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA
CON PARTI CORRELATE**

redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate
(adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche)

ACQUISTO DA PARTE DI

FINCANTIERI S.p.A.

DELL'INTERA PARTECIPAZIONE DETENUTA DA

LEONARDO S.p.A.

**IN UNA COSTITUENDA SOCIETÀ DI CAPITALI
PREVIO CONFERIMENTO DEL RAMO D'AZIENDA IDENTIFICATO COME
"UNDERWATER ARMAMENTS SYSTEMS"
DI PROPRIETÀ DI LEONARDO S.p.A.**

Approvato dal Consiglio di Amministrazione il 9 maggio 2024

FINCANTIERI S.p.A.

Sede legale in Trieste, Via Genova, 1 Capitale sociale: Euro 862.980.725,70 i.v.
Registro Imprese Venezia Giulia e Codice Fiscale: 00397130584, Partita IVA: 00629440322

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di FINCANTIERI S.p.A.
(Trieste, Via Genova, 1), sul sito internet di FINCANTIERI S.p.A. (www.fincantieri.com) e sul sito internet
del meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" (www.emarketstorage.it).

INDICE

DEFINIZIONI.....	3
PREMESSA	5
1. AVVERTENZE	6
1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione.....	6
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	6
2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.....	6
2.2. Parti correlate coinvolte nell'Operazione, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione.....	8
2.3. Motivazioni economiche e convenienza per la Società dell'Operazione	9
2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili	9
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	11
2.6. Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate	12
2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società, coinvolti nell'Operazione	12
2.8. Iter di approvazione dell'Operazione.....	12
2.9. Eventuale cumulo di operazioni ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento Consob..	12
3. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI	13
4. ALLEGATI.....	14

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del presente Documento Informativo e delle relative definizioni. Tali termini e definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Gli ulteriori termini utilizzati nel presente documento hanno il significato loro attribuito e indicato nel testo.

<i>CDP</i>	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., con sede legale in Roma, via Goito n. 4, Registro delle Imprese di Roma e Codice fiscale n. 80199230584, Partita IVA n. 07756511007.
<i>CDPE</i>	CDP Equity S.p.A., con sede legale in Milano, via San Marco, 21 A, Registro delle Imprese di Milano, Codice fiscale e Partita Iva n. 07532930968, società interamente controllata da CDP.
<i>Comitato OPC</i>	Il Comitato Controllo Interno e Gestione Rischi di Fincantieri nell'esercizio delle funzioni di comitato competente per le operazioni con parti correlate, composto da almeno 3 amministratori non esecutivi, indipendenti e non correlati.
<i>Contratto di Compravendita</i>	Contratto preliminare di compravendita sottoscritto in data 9 maggio 2024 tra Leonardo, in qualità di venditore, da un lato, e Fincantieri, in qualità di acquirente, dall'altro lato, avente ad oggetto la disciplina dei termini e condizioni dell'Operazione.
<i>Consob</i>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
<i>Documento Informativo</i>	Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob e in conformità all'Allegato 4 del Regolamento Consob.
<i>Fairness Opinion</i>	La <i>fairness opinion</i> rilasciata da Lazard ai sensi del Regolamento OPC.
<i>Fincantieri o Società o Emittente</i>	Fincantieri S.p.A., con sede legale in Via Genova n. 1, Trieste, capitale sociale pari ad Euro 862.980.725,70 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese Venezia Giulia 00397130584 e Partita IVA 00629440322
<i>Lazard</i>	Lazard S.r.l., consulente finanziario indipendente del Comitato OPC.
<i>Leonardo</i>	Leonardo S.p.A., con sede legale in Piazza Monte Grappa n. 4, Roma, capitale sociale pari ad Euro 2.543.861.738,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma 00401990585 e Partita IVA 00881841001.
<i>MEF</i>	Il Ministero dell'Economia e delle Finanze della Repubblica italiana.
<i>NewCo</i>	La costituenda società di capitali, il cui intero capitale sociale (100%) sarà oggetto di cessione da parte di Leonardo in favore di Fincantieri nel contesto dell'Operazione.

Operazione

L'operazione di cui al presente Documento Informativo avente ad oggetto l'acquisizione da parte di Fincantieri dell'intera partecipazione rappresentativa del 100% del capitale sociale di NewCo detenuta da Leonardo, previo conferimento in NewCo, da parte di Leonardo, del Ramo d'Azienda.

Partecipata

G.E.I.E. EuroTorp.

Parti

Congiuntamente, Leonardo e Fincantieri.

Ramo d'Azienda

L'insieme delle attività, passività e rapporti giuridici costituenti il ramo d'azienda identificato come "*Underwater Armaments Systems*" di proprietà di Leonardo, strumentale alle attività di progettazione, realizzazione e vendita di (i) sistemi di siluri, *light* e *heavy*, inclusi i relativi sistemi di lancio ed elettronica; (ii) sistemi di contromisura, inclusi i sistemi di lancio ed elettronica; (iii) sistemi di *sonar*, inclusi i sistemi di lancio ed elettronica; comprensivo della partecipazione detenuta da Leonardo nella Partecipata, pari al 50% (cinquanta per cento) del capitale sociale della stessa.

Regolamento Consob

Il "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" (adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010) e successive modifiche e integrazioni.

Regolamento OPC

Il regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri e da ultimo aggiornato in data 10 giugno 2021, ai sensi dell'art. 2391-*bis* del codice civile e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Consob.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato redatto da Fincantieri – ai sensi e per gli effetti dell’art. 5 e dell’Allegato 4 del Regolamento Consob, nonché ai sensi del Regolamento OPC – al fine di fornire informazioni in merito alla prospettata operazione avente ad oggetto l’acquisizione, da parte di Fincantieri, dell’intera partecipazione rappresentativa del 100% del capitale sociale di NewCo detenuta da Leonardo (le “**Partecipazioni**”), previo conferimento in NewCo, da parte di Leonardo, del Ramo d’Azienda (complessivamente, l’“**Operazione**”).

Per una compiuta descrizione dell’Operazione si rinvia al successivo Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.

In conseguenza del fatto che Fincantieri e Leonardo sono sottoposte a comune controllo indiretto da parte del Ministero dell’Economia e delle Finanze (“**MEF**”), l’Operazione costituisce un’operazione tra parti correlate ai sensi del Regolamento Consob e del Regolamento OPC (come di seguito meglio descritto al successivo Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo).

L’Operazione è qualificabile altresì come operazione di maggiore rilevanza per Fincantieri, posto che sono superate le applicabili soglie di riferimento ai sensi del Regolamento OPC.

Nello specifico, l’Operazione supera la soglia del 5% di cui all’art. 5 del Regolamento OPC e dell’art. 1.1 dell’Allegato 3 al Regolamento Consob. In particolare, viene in rilievo l’*indice di rilevanza del controvalore*, vale a dire il rapporto tra il controvalore della compravendita e il patrimonio netto consolidato ⁽¹⁾ di Fincantieri tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (*i.e.*, il bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2023).

Il Comitato OPC è stato, pertanto, coinvolto nella fase delle trattative dell’Operazione e nella fase istruttoria (come di seguito meglio descritto al successivo Paragrafo 2.8).

L’Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 9 maggio 2024, previo parere favorevole rilasciato in data 7 maggio 2024 dal Comitato OPC ai sensi del Regolamento OPC.

Sono allegati al presente Documento Informativo i seguenti documenti: (i) il Parere favorevole sull’interesse della Società al compimento dell’Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni rilasciato all’unanimità dal Comitato OPC; e (ii) la Fairness Opinion relativa all’Operazione rilasciata da Lazard in qualità di consulente finanziario del Comitato OPC.

Il presente Documento informativo, corredato dai predetti allegati, pubblicato in data 15 maggio 2024, è a disposizione del pubblico presso la sede legale di Fincantieri (Trieste, Via Genova, 1), sul sito *internet* di Fincantieri (www.fincantieri.com) e sul sito internet del meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE” (www.emarketstorage.it).

⁽¹⁾ Si segnala che il parametro del patrimonio netto consolidato viene utilizzato, conformemente a quanto previsto dall’art. 5.2 del Regolamento OPC e dall’art. 1.1 dell’Allegato 3 al Regolamento Consob, in ragione del fatto che tale indice è superiore alla capitalizzazione di mercato di Fincantieri rilevata al 29 dicembre 2023, pari a Euro 948,4 milioni.

1. AVVERTENZE

1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione.

L'Operazione descritta nel presente Documento Informativo – come diffusamente illustrato ai successivi Paragrafi 2.2 e 2.5 – è stata inquadrata, ai sensi del Regolamento Consob e del Regolamento OPC, quale operazione tra parti correlate in conseguenza del fatto che Fincantieri e Leonardo sono sottoposte a comune controllo indiretto da parte del MEF, nonché quale operazione di maggiore rilevanza per Fincantieri posto che l'indice di rilevanza del controvalore di cui all'articolo 5 del Regolamento OPC supera il 5%.

Nell'Operazione non si ravvisano particolari rischi di conflitto di interessi, anche in considerazione del fatto che, a tale riguardo, sono stati adottati dalla Società i presidi e le misure previsti dal Regolamento Consob e del Regolamento OPC a tutela dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione e della correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni, nonché della trasparenza e correttezza procedurale, secondo quanto meglio descritto di seguito e al successivo paragrafo 2.8 del presente Documento Informativo.

In particolare, il Comitato OPC è stato costantemente e tempestivamente coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'Operazione, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e costante, richiedendo informazioni e formulando osservazioni ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative e dell'istruttoria ed instaurando con quest'ultimi, anche per il tramite del consulente legale incaricato dal Comitato OPC, Avv. Michele Carpinelli, un dialogo attivo e proficuo durante tutta la fase delle trattative e istruttoria, secondo quanto meglio descritto di seguito.

Inoltre, il Comitato OPC ha espresso, all'unanimità dei propri membri, in data 7 maggio 2024, il proprio parere favorevole in merito all'interesse della Società al compimento dell'Operazione ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Detto parere è allegato al presente Documento Informativo quale Allegato "A".

Pertanto, tenuto conto delle caratteristiche dell'Operazione, non si ravvisano, a giudizio di Fincantieri, particolari rischi connessi a potenziali conflitti d'interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni di analoga natura.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione ha ad oggetto l'acquisizione da parte di Fincantieri dell'intera partecipazione, libera da qualsivoglia vincolo o gravame, rappresentativa del 100% del capitale sociale di NewCo detenuta da Leonardo, previo conferimento in quest'ultima, da parte di Leonardo, del Ramo d'Azienda.

In data 22 dicembre 2023, Fincantieri ha sottoposto a Leonardo un'offerta preliminare non vincolante avente ad oggetto la possibile acquisizione del Ramo d'Azienda (l'**"Offerta Non Vincolante"**).

Successivamente, con lettera del 15 gennaio 2024, Leonardo, facendo seguito all'Offerta Non Vincolante sottoposta da Fincantieri, ha confermato la propria disponibilità a consentire a Fincantieri, nonché ai consulenti da quest'ultima all'uopo incaricati, lo svolgimento di un'attività di *due diligence* sul Ramo d'Azienda in ambito *business*, finanziario, fiscale, autorizzativo, ambientale, commerciale, IT, giuslavoristico e legale in esclusiva fino al 30 aprile 2024.

In considerazione di quanto precede, a partire dal 13 febbraio 2024 e fino al 23 aprile 2024, Fincantieri, anche tramite i propri consulenti finanziari, legali, tecnici e commerciali, ha svolto la predetta attività di *due diligence* sul Ramo d'Azienda.

In data 1° aprile 2024, Fincantieri ha inviato a Leonardo un'offerta non vincolante confirmatoria nella quale sono illustrati i principali termini e condizioni relativi all'Operazione – ivi inclusi quelli inerenti alla valutazione del Ramo d'Azienda – nonché una proposta di tempistica per poter giungere alla sottoscrizione

del contratto di compravendita volto a disciplinare i termini e le condizioni dell'Operazione (il “**Contratto di Compravendita**”).

Alla luce di quanto sopra, in data 9 maggio 2024 è stato sottoscritto tra Leonardo, in qualità di venditore, da un lato, e Fincantieri, in qualità di acquirente, dall'altro lato, il Contratto di Compravendita. La sottoscrizione del Contratto di Compravendita è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri, previo parere favorevole da parte del Comitato OPC circa l'interesse della Società all'esecuzione dell'Operazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, rilasciato in data 7 maggio 2024.

Sono di seguito illustrati le principali caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione come disciplinati ai sensi del Contratto di Compravendita.

2.1.1 Struttura dell'Operazione

Come anticipato, la struttura dell'Operazione prevede: (i) il conferimento da parte di Leonardo del Ramo d'Azienda in NewCo (il “**Conferimento**”), e (ii) il successivo trasferimento della Partecipazione, libera da qualsivoglia vincolo o gravame, da parte di Leonardo in favore di Fincantieri (la “**Compravendita**”).

Come da prassi per questa tipologia di operazioni, e tenuto conto delle specificità dell'Operazione, il perfezionamento dell'Operazione è sospensivamente condizionato, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 1353 e ss. del codice civile, all'avveramento (o alla rinuncia, laddove prevista nel Contratto di Compravendita) entro il 31 marzo 2025 (ovvero entro il diverso termine concordato per iscritto tra le Parti) di condizioni sospensive di natura regolamentare – come quelle relative all'antitrust e al golden power – nonché, inter alia, al mancato verificarsi di un *material adverse change* (c.d. “MAC”) (le “**Condizioni Sospensive**”).

Il Contratto di Compravendita prevede inoltre che, nel periodo compreso tra la data di sottoscrizione del medesimo e la data di perfezionamento dell'Operazione (il “**Periodo Interinale**”), Leonardo, in qualità di venditore, farà sì che né il Ramo d'Azienda (prima del Conferimento) né NewCo (dopo il Conferimento) compiano atti di straordinaria amministrazione ed operino in linea con l'attuale gestione corrente.

Il Contratto di Compravendita prevede anche il rilascio, da parte di Leonardo in qualità di venditore, in favore di Fincantieri in qualità di acquirente, di un set di dichiarazioni e garanzie (le “**Dichiarazioni e Garanzie del Venditore**”) con connessi obblighi di indennizzo.

In particolare, è previsto il rilascio (a) di Dichiarazioni e Garanzie del Venditore generali, c.d. “*legal warranties*”, riguardanti, in particolare, i poteri e la capacità di Leonardo e la titolarità delle Partecipazioni e (b) di Dichiarazioni e Garanzie del Venditore di *business* relative ai seguenti ambiti: (i) situazione economico-patrimoniale del Ramo d'Azienda; (ii) fiscale; (iii) giuslavoristico; (iv) immobiliare; (v) contratti commerciali; (vi) proprietà intellettuale ed *information technology*; (vii) contenzioso; (viii) autorizzazioni e permessi; (ix) crediti, rapporti di natura finanziaria e garanzie; (x) ambientale; (xi) *privacy*; (xii) anticiclaggio, tracciabilità dei flussi finanziari e *compliance* ai sensi del d.lgs. n. 231/2001; (xiii) assicurazioni e (xiv) intermediari.

Per quanto concerne gli obblighi di indennizzo, il Contratto di Compravendita prevede un impegno generale di Leonardo a tenere indenne Fincantieri in relazione a qualsivoglia danno che quest'ultima e/o NewCo, senza duplicazione alcuna, (i) non avrebbero subito in assenza di violazione di una qualsiasi delle Dichiarazioni e Garanzie del Venditore, o (ii) che dovessero subire quale conseguenza di reclami e/o pretese di terzi (comprese le Autorità competenti) derivanti da o connessi alla violazione di una qualsiasi delle Dichiarazioni e Garanzie del Venditore.

Il Contratto di Compravendita prevede, altresì, talune limitazioni di natura quantitativa agli obblighi di indennizzo di Leonardo, indennizzi speciali e limitazioni di natura temporale ai suddetti obblighi di indennizzo di Leonardo conformi a prassi di mercato, come indicato nella *legal opinion* prodotta dall'*advisor* legale della Società, Legance.

Come è consueto, il testo del Contratto di Compravendita prevede anche che, a far tempo dalla data di sottoscrizione di quest'ultimo, gli obblighi di indennizzo contrattualmente previsti a carico del Venditore saranno gli unici rimedi previsti a favore dell'Acquirente in conseguenza di qualsivoglia violazione delle Dichiarazioni e Garanzie del Venditore, con espressa esclusione dei rimedi di legge (*i.e.*, rescissione o risoluzione ai sensi degli articoli 1453 e seguenti e 1467 cod. civ.).

2.1.2 Termini economici dell'Operazione

Ai sensi del Contratto di Compravendita, il corrispettivo complessivo per la Compravendita della Partecipazione, libera da qualsivoglia vincolo o gravame (il "**Prezzo**"), è costituito da una porzione di prezzo fisso (il "**Prezzo Fisso**") e, ove ne ricorrano i relativi presupposti, da una porzione di prezzo variabile (il "**Prezzo Variabile**"), come di seguito indicato.

Il Prezzo è stato determinato dalle Parti a seguito di apposita negoziazione, e rientra all'interno di *range* di valori determinati da esperti indipendenti di comprovata professionalità, nominati da ciascuna delle Parti, applicando le metodologie di stima normalmente utilizzate nella migliore prassi valutativa italiana ed internazionale.

Ai sensi del Contratto di Compravendita, alla data di esecuzione dell'Operazione Fincantieri corrisponderà a Leonardo un corrispettivo (il "**Prezzo Provvisorio**") corrispondente all'*enterprise value* concordato tra le Parti in misura pari ad Euro 300.000.000,00 meno la posizione finanziaria netta del Ramo d'Azienda al 31 dicembre 2023. Il Prezzo Provvisorio sarà soggetto ad aggiustamento *post closing* per intercettare le variazioni *medio tempore* intervenute in relazione alla posizione finanziaria netta e al capitale circolante del Ramo d'Azienda.

In aggiunta, il Prezzo Fisso sarà oggetto di eventuale incremento per un importo massimo pari a ulteriori Euro 115.000.000,00, qualora l'EBITDA rettificato del Ramo d'Azienda al 31 dicembre 2024 moltiplicato per un multiplo determinato sia superiore a Euro 300.000.000,00 (trecento milioni/00) e qualora il volume degli ordini raccolti nel 2024 sia maggiore di Euro 168.000.000,00 (centosessantotto milioni/00).

L'importo esatto del Prezzo Variabile sarà quantificato dal Venditore non oltre il 31 luglio 2025.

2.2. Parti correlate coinvolte nell'Operazione, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione.

Riguardo alle parti coinvolte nell'Operazione, si premette da un lato che, al 31 dicembre 2023:

- (a) il capitale sociale di Fincantieri, pari a Euro 862.980.725,70, è detenuto per il 71,32% da CDPE (la parte restante del capitale sociale della Società è distribuita presso il mercato indistinto, salvo lo 0,47% delle azioni che sono possedute da Fincantieri a titolo di azioni proprie);
- (b) a sua volta, il capitale sociale di CDPE è detenuto al 100% da CDP; e
- (c) a sua volta ancora, il capitale sociale di CDP è detenuto dal MEF per l'82,77%.

Leonardo, d'altra parte, risulta soggetta al controllo di fatto da parte del MEF, che detiene direttamente una partecipazione pari al 30,204% circa del capitale sociale di Leonardo e che dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'Assemblea ordinaria di Leonardo.

Alla luce di quanto sopra, l'Operazione descritta nel presente Documento Informativo è stata quindi qualificata quale operazione tra parti correlate in quanto Fincantieri e Leonardo risultano sottoposte a comune controllo indiretto da parte del MEF e, come tale, l'Operazione è stata rappresentata al Consiglio di Amministrazione ed al Comitato OPC.

2.3. Motivazioni economiche e convenienza per la Società dell'Operazione

L'Operazione ha una significativa valenza industriale e strategica per la Società.

In particolare, il mercato dell'*underwater* – in cui è operativo il Ramo d'Azienda – rappresenta un'opportunità di crescita importante per Fincantieri, tanto in termini di ampliamento del mercato accessibile quanto di sviluppo delle competenze rilevanti per il gruppo Fincantieri. Per cogliere appieno tale opportunità, Fincantieri ambisce ad assumere un ruolo chiave che le permetta di offrire un *range* di prodotti idonei a rispondere alla domanda integrata dei clienti finali e non limitarsi alla sola fornitura di sottomarini.

Il mercato *underwater* sta infatti progressivamente evolvendo da un sistema focalizzato sui soli sottomarini ad un ecosistema più articolato e complesso, formato da molteplici prodotti connessi tra loro. Per tali prodotti e tecnologie Fincantieri ritiene di adottare una strategia “*make*” per il presidio delle tecnologie ad alta rilevanza, individuando le migliori modalità per acquisire le relative competenze per il presidio diretto “*in-house*”, al pari di quanto già fatto anche da alcuni *competitors* di Fincantieri.

In questa prospettiva, l'Operazione costituisce una valida opportunità coerente con le direttrici strategiche esposte sopra per quanto riguarda effettori e relativi sistemi di controllo, e rappresenta quindi una occasione di crescita per Fincantieri, sia in termini di ampliamento del mercato accessibile (attiguo a quello dei sommergibili) sia in termini di sviluppo per l'interno Gruppo Fincantieri.

Alla luce di quanto sopra, l'Operazione risulta coerente con gli obiettivi strategici e industriali di Fincantieri.

2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

Quanto ai termini economici dell'Operazione, si rappresenta quanto segue.

Determinazione del Prezzo di Acquisto delle Partecipazioni

Come già evidenziato, ai sensi del Contratto di Compravendita, il Prezzo, è costituito da una porzione di Prezzo Fisso e, ove ne ricorrano i relativi presupposti, da una porzione di Prezzo Variabile, come di seguito indicato.

Ai sensi del Contratto di Compravendita, alla data di esecuzione dell'Operazione, Fincantieri corrisponderà a Leonardo il Prezzo Provvisorio, il quale sarà soggetto ad aggiustamento *post closing* per intercettare le variazioni *medio tempore* intervenute in relazione alla posizione finanziaria netta e al capitale circolante del Ramo d'Azienda.

In aggiunta, il Prezzo Fisso sarà oggetto di eventuale incremento per un importo massimo pari a ulteriori Euro 115.000.000,00, qualora l'EBITDA rettificato del Ramo d'Azienda al 31 dicembre 2024 moltiplicato per un multiplo determinato sia superiore a Euro 300.000.000,00 (trecento milioni/00).

L'importo esatto del Prezzo Variabile sarà quantificato dal Venditore non oltre il 31 luglio 2025.

Il Prezzo è stato determinato nell'ambito di negoziazioni tra le Parti relativamente a tutti i termini e le condizioni dell'Operazione. Esso rientra all'interno di intervalli di valore stimati da esperti indipendenti di comprovata professionalità, nominati da ciascuna delle Parti, applicando metodologie valutative utilizzate nella prassi internazionale.

L'*advisor* finanziario Deutsche Bank AG, Milan Branch (“**Deutsche Bank**”) ha rilasciato a favore del Consiglio di Amministrazione di Fincantieri un parere di congruità redatto in lingua inglese, datato 4 maggio 2024, e fornito una sintesi di tutte le considerazioni e metodologie valutative ad esso sottostanti.

Il Consiglio di Amministrazione di Fincantieri ha quindi deliberato di approvare l'Operazione previo parere favorevole espresso all'unanimità dal Comitato OPC, che si è avvalso, quale *advisor* finanziario indipendente e di comprovata professionalità, di Lazard.

Valutazione e Fairness Opinion di Lazard

In data 4 marzo 2024 il Comitato OPC – ad esito del processo di selezione avviato in data 31 gennaio 2024 e della disamina delle offerte di tempo in tempo pervenute – ha deliberato all’unanimità di affidare l’incarico di *advisor* finanziario indipendente del Comitato OPC nell’ambito dell’Operazione a Lazard, in considerazione della concreta e consolidata esperienza di quest’ultimo nella valutazione di aziende ed espressione di *fairness opinion* in relazione ad operazioni nel settore imprenditoriale della difesa e della cantieristica, anche in ambito internazionale. In particolare, è stato affidato a Lazard l’incarico, tra l’altro, di (i) supportare il Comitato OPC nella valutazione della congruità del Prezzo, attraverso l’elaborazione di *range* di valori individuati applicando le metodologie di stima normalmente utilizzate nella migliore prassi valutativa italiana e internazionale (la “**Valutazione**”), e (ii) rilasciare un’apposita *fairness opinion*, anche rispetto a valori di mercato, in merito alla congruità del Prezzo (la “**Fairness Opinion**”).

Al fine del conferimento dell’incarico, Lazard ha confermato che non sussistono situazioni che facciano venir meno l’indipendenza del consulente o diano comunque luogo all’insorgere di conflitti di interesse in relazione all’attività che Lazard è stata chiamata a svolgere nell’ambito dell’incarico ad essa affidato dal Comitato.

Lazard ha trasmesso la Fairness Opinion al Comitato OPC in data 6 maggio 2024. In conformità a quanto previsto dall’art. 5 del Regolamento Consob, la Fairness Opinion rilasciata da Lazard a beneficio del Comitato OPC è a disposizione del pubblico in allegato al presente Documento Informativo presso la sede legale di Fincantieri (Trieste, Via Genova, 1), sul sito *internet* di Fincantieri (www.fincantieri.com) e sul sito *internet* del meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE” (www.emarketstorage.it).

Metodologie di stima adottate da Lazard nella Fairness Opinion

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle metodologie di stima applicate da Lazard ai fini delle proprie valutazioni, illustrate più nel dettaglio nella Fairness Opinion qui acclusa quale “**Allegato B**”.

Tenendo in considerazione lo scopo dell’incarico conferitogli, i criteri solitamente utilizzati con riferimento ad analisi finanziarie del settore in cui il Ramo d’Azienda e l’Acquirente operano, nonché le caratteristiche del Ramo d’Azienda e dell’Acquirente e la documentazione a disposizione, Lazard si è basata principalmente sulla metodologia del *Discounted Cash Flow* (“**DCF**”). Come ulteriore parametro di valutazione Lazard ha inoltre applicato (i) l’analisi di società quotate in borsa comparabili (“**Analisi di Società Comparabili**”) e (ii) l’analisi di recenti operazioni di fusione e acquisizione (“**Analisi di Transazioni Precedenti**”).

Metodologia DCF

Sulla base delle proiezioni finanziarie e delle indicazioni fornite dall’Acquirente, Lazard ha effettuato un’analisi dei flussi di cassa attualizzati del Ramo d’Azienda per calcolare il valore attuale stimato dei flussi di cassa *unlevered*, al netto delle imposte, che si prevede saranno generati dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2028. Lazard ha inoltre calcolato il valore finale applicando un tasso di crescita perpetua compreso tra il 2,00% e il 3,00%. I flussi di cassa *unlevered* al netto delle imposte e i valori finali sono stati attualizzati utilizzando tassi di sconto compresi tra il 10,50% e l’11,50%, basati su un’analisi del costo medio ponderato del capitale delle società comparabili selezionate per l’Analisi di Società Comparabili.

I risultati di queste analisi implicano un intervallo di *equity value* per il Ramo d’Azienda compreso tra Euro 445 milioni ed Euro 551 milioni.

Analisi di Società Comparabili

Lazard ha esaminato e analizzato alcune società quotate in borsa del settore della difesa che Lazard ha ritenuto generalmente rilevanti per la valutazione di NewCo, sulla base della sua conoscenza di tale settore. Nell’effettuare queste analisi, Lazard ha esaminato e analizzato le informazioni finanziarie pubblicamente disponibili relative alle società comparabili selezionate e ha confrontato tali informazioni con le corrispondenti informazioni del Ramo d’Azienda sulla base delle proiezioni finanziarie ricevute. Lazard ha selezionato nove società del settore della difesa europeo: BAE Systems, Thales, Rheinmetall, Leonardo,

Saab, Kongsberg Gruppen, Hensoldt, Chemring Group, Cohort.

Sebbene nessuna delle società comparabili selezionate sia direttamente confrontabile con il Ramo d'Azienda, le società analizzate sono società quotate in borsa che svolgono operazioni e/o hanno altre caratteristiche (linee di attività, mercati, rischi di azienda, esposizione geografica, maturità del business, dimensione e volume di affari) che, ai fini della propria analisi, Lazard ha considerato in linea di principio rilevanti nella valutazione del business del Ramo d'Azienda.

Sulla base delle stime degli analisti azionari e di altre informazioni pubbliche, Lazard ha esaminato, tra l'altro, (i) l'Enterprise Value di ciascuna società comparabile selezionata come multiplo dell'EBITDA previsto di tale società comparabile (ossia il rapporto EV/EBITDA) e (ii) l'Enterprise Value di ciascuna società comparabile selezionata come multiplo dell'EBIT previsto di tale società comparabile (ossia il rapporto EV/EBIT). Entrambi i parametri sono stati calcolati sulla base delle proiezioni dell'EBITDA e dell'EBIT previsti calendarizzati per gli esercizi che terminano il 31 dicembre 2024 e il 31 dicembre 2025.

Sulla base di quanto sopra, Lazard ha applicato i multipli EV/EBITDA e EV/EBIT identificati all'EBITDA e all'EBIT stimati per gli anni solari 2024 e 2025 del Ramo d'Azienda, utilizzando le metriche stimate del Ramo d'Azienda come indicate nelle proiezioni finanziarie ricevute dall'Acquirente.

I risultati di queste analisi hanno portato a un intervallo di *equity value* per il Ramo d'Azienda compreso tra Euro 534 milioni ed Euro 606 milioni.

Analisi di Transazioni Precedenti

Lazard ha esaminato e analizzato alcune informazioni finanziarie disponibili al pubblico di società target in alcune recenti operazioni di fusione e acquisizione di società del settore della difesa, ritenendole generalmente rilevanti per la valutazione dell'attività del Ramo d'Azienda. Nell'effettuare queste analisi, Lazard ha analizzato alcune informazioni finanziarie e i multipli di transazione relativi alle società target coinvolte nelle transazioni selezionate e ha confrontato tali informazioni con quelle corrispondenti del Ramo d'Azienda.

In particolare, Lazard ha calcolato, nella misura in cui le informazioni erano disponibili pubblicamente, i multipli EV/EBITDA e EV/EBIT, in ciascun caso, per gli ultimi dodici mesi precedenti la data in cui è stata annunciata la transazione in questione (o per l'ultimo periodo temporale antecedente la transazione per il quale i dati fossero disponibili).

Sulla base di tali analisi, Lazard ha applicato i multipli EV/EBITDA ed EV/EBIT identificati all'EBITDA e all'EBIT del Ramo d'Azienda per gli ultimi dodici mesi precedenti il 31 dicembre 2023 per calcolare un intervallo di *equity value* implicito.

I risultati delle analisi hanno portato a un intervallo di *equity value* per il Ramo d'Azienda compreso tra Euro 461 milioni ed Euro 495 milioni.

Esiti della Valutazione

Sulla base e subordinatamente a quanto sopra, Lazard è del parere, alla data di rilascio della Fairness Opinion, che il Prezzo sia congruo, da un punto di vista finanziario, per l'Acquirente.

2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

L'Operazione è qualificabile altresì come operazione di maggiore rilevanza per Fincantieri, posto che sono superate le applicabili soglie di riferimento ai sensi del Regolamento OPC.

Nello specifico, l'Operazione supera la soglia del 5% di cui all'art. 5 del Regolamento OPC e dell'art. 1.1 dell'Allegato 3 al Regolamento Consob. In particolare, viene in rilievo l'indice di rilevanza del controvalore, vale a dire il rapporto tra il controvalore della compravendita e il patrimonio netto consolidato di Fincantieri tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (*i.e.*, il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso

al 31 dicembre 2023).

2.6. Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate

L'Operazione non contempla variazioni dei compensi spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione di Fincantieri né di società dalla stessa controllate.

2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società, coinvolti nell'Operazione

Fermo restando quanto precisato al precedente Paragrafo 2.2, nell'Operazione non sono coinvolti quali parti correlate componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali o dirigenti della Società.

2.8. Iter di approvazione dell'Operazione

Ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Consob e dell'art. 7.3 del Regolamento OPC, le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate sono approvate dal Consiglio di Amministrazione previo motivato parere favorevole del Comitato OPC, chiamato ad esprimersi sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni economiche.

A tale proposito, il Comitato OPC è stato costantemente e tempestivamente coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'Operazione, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e costante, richiedendo informazioni e formulando osservazioni ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative e dell'istruttoria ed instaurando con quest'ultimi, anche per il tramite del consulente legale indipendente incaricato dal Comitato OPC, Avv. Michele Carpinelli, un dialogo attivo e proficuo durante tutta la fase delle trattative e istruttoria.

Il Comitato OPC si è riunito nove volte, segnatamente in data 31 gennaio 2024, 9 febbraio 2024, 19 febbraio 2024, 21 febbraio 2024, 26 febbraio 2024, 4 marzo 2024, 28 marzo 2024, 23 aprile 2024 e 7 maggio 2024.

In tale ultima data il Comitato OPC ha quindi rilasciato all'unanimità il proprio motivato parere favorevole circa l'interesse di Fincantieri a procedere con l'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, tenuto conto (i) della Fairness Opinion di Lazard; (ii) della circostanza che la valutazione sulla congruità finanziaria del Prezzo è stata altresì svolta da un primario *advisor* finanziario indipendente e di comprovata professionalità nominato dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri, e segnatamente Deutsche Bank; (iii) della *legal opinion* di Legance; nonché (iv) dalla *legal opinion* dell'Avv. Carpinelli.

Approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Fincantieri

In data 9 maggio 2024 il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta, del motivato parere favorevole del Comitato OPC supportato dalla Fairness Opinion rilasciata da Lazard, ha approvato all'unanimità l'attuazione dell'Operazione.

In relazione a quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, anche in via disgiunta tra loro, i più ampi poteri, con facoltà di subdelega, per le attività conseguenti.

2.9. Eventuale cumulo di operazioni ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento Consob.

La fattispecie descritta non è applicabile all'Operazione.

3. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Fincantieri, Dott. Felice Bonavolontà, attesta, ai sensi dell'articolo 154-*bis*, comma 2, del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

ALLEGATO

Parere favorevole sull'interesse di Fincantieri al compimento dell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni rilasciato all'unanimità dal Comitato OPC recante in allegato la Fairness Opinion relativa all'Operazione rilasciata da Lazard.

7 maggio 2024

ACQUISTO DA PARTE DI

FINCANTIERI S.P.A.

DELL'INTERA PARTECIPAZIONE DETENUTA DA

LEONARDO S.P.A.

IN UNA COSTITUENDA SOCIETÀ DI CAPITALI

PREVIO CONFERIMENTO DEL RAMO D'AZIENDA IDENTIFICATO COME

“UNDERWATER ARMAMENTS SYSTEMS”

DI PROPRIETÀ DI LEONARDO S.P.A.

Parere del

Comitato Controllo Interno e Gestione Rischi di

Fincantieri S.p.A.

nell'esercizio delle funzioni di Comitato competente per le Operazioni con Parti Correlate

del 7 maggio 2024

redatto ai sensi dell'art. 7.3.3 del Regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri S.p.A. da ultimo in data 10 giugno 2021, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche.

**PARERE DEL COMITATO CONTROLLO INTERNO E GESTIONE RISCHI DI
FINCANTIERI S.p.A.
NELL'ESERCIZIO DELLE FUNZIONI DI COMITATO COMPETENTE PER LE OPERAZIONI CON
PARTI CORRELATE
SU OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA**

1. Premessa

Il presente parere è reso dal Comitato Controllo Interno e Gestione Rischi di Fincantieri S.p.A. (“**Fincantieri**” o l’“**Acquirente**”), nell’esercizio delle funzioni di Comitato competente per le Operazioni con Parti Correlate (il “**Comitato**”), ai sensi dell’art. 7.3.3 del Regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri da ultimo in data 10 giugno 2021 (la “**Procedura OPC**”) e dell’art. 8 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche (il “**Regolamento Consob**”).

Il presente parere ha ad oggetto l’operazione di acquisizione, da parte di Fincantieri, dell’intera partecipazione (la “**Partecipazione**”) rappresentativa del 100% del capitale sociale di una costituenda società di capitali (la “**NewCo**”) detenuta da Leonardo S.p.A. (“**Leonardo**” o il “**Venditore**” e, insieme a Fincantieri, le “**Parti**”), previo conferimento in NewCo, da parte di Leonardo, del ramo d’azienda (il “**Ramo d’Azienda**”) identificato come “*Underwater Armaments Systems*” di proprietà di Leonardo (complessivamente, l’“**Operazione**”).

In particolare, il Ramo d’Azienda include l’insieme delle attività, passività e rapporti giuridici di titolarità di Leonardo strumentali alle attività di progettazione, realizzazione e vendita di (i) sistemi di siluri, *light* e *heavy*, inclusi i relativi sistemi di lancio ed elettronica; (ii) sistemi di contromisura, inclusi i sistemi di lancio ed elettronica; (iii) sistemi di *sonar*, inclusi i sistemi di lancio ed elettronica, nonché la partecipazione detenuta da Leonardo nel G.E.I.E. EuroTorp (“**EuroTorp**”), pari al 50% del relativo capitale sociale.

2. Natura della correlazione e rilevanza dell’Operazione

In conseguenza del fatto che Fincantieri e Leonardo sono sottoposte a comune controllo indiretto da parte del Ministero dell’Economia e delle Finanze della Repubblica italiana, l’Operazione costituisce operazione con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob e della Procedura OPC.

L’Operazione è qualificabile altresì come operazione di maggiore rilevanza per la Società, posto che sono superate le applicabili soglie di riferimento ai sensi della Procedura OPC.

Nello specifico, l’Operazione supera la soglia del 5% di cui all’art. 5 della Procedura OPC e dell’art. 1.1 dell’Allegato 3 al Regolamento Consob. In particolare, viene in rilievo l’*indice di rilevanza del controvalore*, vale a dire il rapporto tra il controvalore della compravendita e il

patrimonio netto consolidato ⁽¹⁾ di Fincantieri tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (*i.e.*, il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023).

3. Descrizione dell'Operazione

3.1. Attività preliminari e di *due diligence*

In data 22 dicembre 2023, Fincantieri ha sottoposto a Leonardo un'offerta preliminare non vincolante avente ad oggetto la possibile acquisizione del Ramo d'Azienda.

Successivamente, con lettera del 15 gennaio 2024, Leonardo, facendo seguito alla suddetta offerta non vincolante, ha confermato la propria disponibilità a consentire a Fincantieri medesima, nonché ai consulenti da quest'ultima all'uopo incaricati, lo svolgimento di un'attività di *due diligence* sul Ramo d'Azienda in ambito *business*, finanziario, fiscale, autorizzativo, ambientale, commerciale, IT, giuslavoristico e legale (la "**Due Diligence**") in esclusiva fino al 30 aprile 2024.

In considerazione di quanto precede, a partire dal 13 febbraio 2024 e fino al 23 aprile 2024, Fincantieri, anche tramite i propri consulenti incaricati, ha svolto la Due Diligence.

In particolare, Fincantieri ha incaricato i seguenti *advisor* per il supporto, a proprio beneficio, nello svolgimento della Due Diligence e, in termini più generali, nel contesto dell'Operazione:

- (i) Deutsche Bank AG, Milan Branch ("**Deutsche Bank**"), con il ruolo di *financial advisor* e di coordinatore, nell'interesse di Fincantieri, del processo di Due Diligence nel suo complesso;
- (ii) Deloitte Financial Advisory S.r.l. ("**Deloitte**"), incaricato dello svolgimento della Due Diligence di natura fiscale e finanziaria;
- (iii) Boston Consulting Group ("**BC**"), quale *advisor* industriale, incaricato dell'analisi dei profili di *business* della Due Diligence, nonché dell'effettuazione di ogni opportuna valutazione circa il piano industriale relativo al Ramo d'Azienda, l'attendibilità e gli assunti di partenza di quest'ultimo;
- (iv) lo studio legale Legance – Avvocati Associati ("**Legance**"), chiamato a supportare Fincantieri nell'analisi dei profili legali dell'Operazione nel suo complesso e, altresì, a svolgere l'attività di Due Diligence di natura legale.

Per quanto concerne, invece, i profili di natura tecnica del processo di Due Diligence, questi ultimi sono stati curati direttamente dalle competenti strutture di Fincantieri.

In data 1° aprile 2024, Fincantieri ha inviato a Leonardo un'offerta non vincolante confirmatoria nella quale sono stati riepilogati i principali termini e condizioni relativi all'Operazione – ivi inclusi quelli inerenti alla valutazione del Ramo d'Azienda – nonché una proposta di tempistica per poter giungere alla sottoscrizione del contratto preliminare di compravendita volto a disciplinare i termini e le condizioni dell'Operazione (il "**Contratto di Compravendita**").

⁽¹⁾ Si segnala che il parametro del patrimonio netto consolidato viene utilizzato, conformemente a quanto previsto dall'art. 5.2 della Procedura OPC e dall'art. 1.1 dell'Allegato 3 al Regolamento Consob, in ragione del fatto che tale indice è superiore alla capitalizzazione di mercato di Fincantieri rilevata al 29 dicembre 2023, pari a Euro 948,4 milioni.

Nelle circostanze sopra descritte, le trattative hanno dato luogo alla bozza di Contratto di Compravendita, comprensiva dei relativi allegati, sottoposta all'esame del Comitato, i cui principali termini e condizioni sono di seguito riportati.

3.2. Struttura dell'Operazione

Come anticipato, la struttura dell'Operazione prevede: (i) il conferimento, da parte di Leonardo, del Ramo d'Azienda in NewCo (il "**Conferimento**"), e (ii) il successivo trasferimento della Partecipazione, libera da qualsivoglia vincolo o gravame, da parte di Leonardo in favore di Fincantieri (la "**Compravendita**").

Come da prassi per questa tipologia di operazioni, e tenuto conto delle specificità dell'Operazione, il perfezionamento dell'Operazione è sospensivamente condizionato, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 1353 e ss. del codice civile, all'avveramento (o alla rinuncia, laddove prevista nel Contratto di Compravendita) entro il 31 marzo 2025 (ovvero entro il diverso termine concordato per iscritto tra le Parti) di condizioni sospensive di natura regolamentare – come quelle relative all'*antitrust* e al *golden power* – nonché, *inter alia*, al mancato verificarsi di un *material adverse change* (c.d. "MAC") (le "**Condizioni Sospensive**").

Il Contratto di Compravendita prevede inoltre che, nel periodo compreso tra la data di sottoscrizione del medesimo e la data di perfezionamento dell'Operazione (il "**Periodo Interinale**"), Leonardo, in qualità di venditore, farà sì che né il Ramo d'Azienda (prima del Conferimento) né NewCo (dopo il Conferimento) compiano atti di straordinaria amministrazione ed operino in linea con l'attuale gestione corrente.

Il Contratto di Compravendita prevede anche il rilascio, da parte di Leonardo in qualità di venditore, in favore di Fincantieri in qualità di acquirente, di un *set* di dichiarazioni e garanzie (le "**Dichiarazioni e Garanzie del Venditore**") con connessi obblighi di indennizzo.

In particolare, è previsto il rilascio di Dichiarazioni e Garanzie del Venditore generali, c.d. "*legal warranties*", riguardanti in particolare, i poteri e la capacità di Leonardo, la titolarità delle Partecipazioni e alla capacità di Leonardo, e di Dichiarazioni e Garanzie del Venditore di *business* relative ai seguenti ambiti: (i) situazione economico-patrimoniale del Ramo d'Azienda; (ii) fiscale; (iii) giuslavoristico; (iv) immobiliare; (v) contratti commerciali; (vi) proprietà intellettuale ed *information technology*; (vii) contenzioso; (viii) autorizzazioni e permessi; (ix) crediti, rapporti di natura finanziaria e garanzie; (x) ambientale; (xi) *privacy*; (xii) antiriciclaggio, tracciabilità dei flussi finanziari e *compliance* ai sensi del d.lgs. n. 231/2001; (xiii) assicurazioni; e (xiv) intermediari.

Per quanto concerne gli obblighi di indennizzo, il Contratto di Compravendita prevede un impegno generale di Leonardo a tenere indenne Fincantieri in relazione a qualsivoglia danno che quest'ultima e/o NewCo, senza duplicazione alcuna, (i) non avrebbero subito in assenza di violazione di una qualsiasi delle Dichiarazioni e Garanzie del Venditore, o (ii) che dovessero subire quale conseguenza di reclami e/o pretese di terzi (comprese le Autorità competenti) derivanti da o connessi alla violazione di una qualsiasi delle Dichiarazioni e Garanzie del Venditore.

Il Contratto di Compravendita prevede, altresì, talune limitazioni di natura quantitativa agli obblighi di indennizzo di Leonardo, indennizzi speciali e limitazioni di natura temporale ai

suddetti obblighi di indennizzo di Leonardo conformi a prassi di mercato, come indicato nella *legal opinion* prodotta dall'*advisor* legale Legance.

Come è consueto, il testo del Contratto di Compravendita prevede anche che, a far tempo dalla data di sottoscrizione di quest'ultimo, gli obblighi di indennizzo contrattualmente previsti a carico del Venditore saranno gli unici rimedi previsti a favore dell'Acquirente in conseguenza di qualsivoglia violazione delle Dichiarazioni e Garanzie del Venditore, con espressa esclusione dei rimedi di legge (*i.e.*, rescissione o risoluzione ai sensi degli articoli 1453 e seguenti e 1467 cod. civ.).

3.3. Corrispettivo

Ai sensi del Contratto di Compravendita, il corrispettivo complessivo per la Compravendita della Partecipazione, libera da qualsivoglia vincolo o gravame (il "**Prezzo**"), è costituito da una porzione di prezzo fisso (il "**Prezzo Fisso**") e, ove ne ricorrano i relativi presupposti, da una porzione di prezzo variabile (il "**Prezzo Variabile**"), come di seguito indicato.

Il Prezzo, che sarà sottoposto all'approvazione definitiva del Consiglio di Amministrazione di Fincantieri e di quello di Leonardo, è stato determinato dalle Parti a seguito di apposita negoziazione, e rientra all'interno di *range* di valori determinati da esperti indipendenti di comprovata professionalità, nominati da ciascuna delle Parti, applicando le metodologie di stima normalmente utilizzate nella migliore prassi valutativa italiana ed internazionale.

Ai sensi del Contratto di Compravendita, alla data di esecuzione dell'Operazione, Fincantieri corrisponderà a Leonardo un corrispettivo (il "**Prezzo Provvisorio**") corrispondente all'*enterprise value* concordato tra le Parti in misura pari ad Euro 300.000.000,00 meno la posizione finanziaria netta del Ramo d'Azienda al 31 dicembre 2023. Il Prezzo Provvisorio sarà soggetto ad aggiustamento *post closing* per intercettare le variazioni *medio tempore* intervenute alla posizione finanziaria netta, nonché eventuali differenze tra capitale circolante obiettivo e effettivo alla data di esecuzione dell'Operazione.

Il Prezzo Fisso sarà oggetto di eventuale incremento per un importo massimo pari a ulteriori Euro 115.000.000,00, qualora l'EBITDA rettificato del Ramo d'Azienda al 31 dicembre 2024 moltiplicato per un multiplo determinato (su cui si rinvia infra) sia superiore a Euro 300.000.000,00 (trecento milioni/00) e qualora il volume degli ordini raccolti nel 2024 sia maggiore di Euro 168.000.000,00 (centosessantotto milioni/00).

L'importo esatto del Prezzo Variabile sarà quantificato dal Venditore non oltre il 31 luglio 2025.

4. **Fase istruttoria e coinvolgimento del Comitato**

Il Comitato è stato costantemente e tempestivamente coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'Operazione, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e costante, richiedendo informazioni e formulando osservazioni ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative e dell'istruttoria ed instaurando con quest'ultimi, anche per il tramite del consulente legale indipendente incaricato dal Comitato (Avv. Michele Carpinelli), un dialogo attivo e proficuo durante tutta la fase delle trattative e istruttoria.

Il Comitato si è riunito nove volte, segnatamente in data 31 gennaio 2024, 9 febbraio 2024, 19 febbraio 2024, 21 febbraio 2024, 26 febbraio 2024, 4 marzo 2024, 28 marzo 2024, 23 aprile 2024 e 7 maggio 2024, per esaminare l'Operazione, per quanto di propria competenza, e per rilasciare il presente parere.

In data 31 gennaio 2024 è stata fornita al Comitato un'informativa preliminare sulle caratteristiche principali dell'Operazione e sul ruolo e coinvolgimento del Comitato. In occasione della medesima riunione il Comitato ha altresì definito una *short list* di *advisor* legali e finanziari tra cui scegliere quelli a cui conferire l'incarico di consulenti indipendenti del Comitato per il supporto nelle valutazioni di propria competenza in merito all'Operazione.

In data 9 febbraio 2024 il Comitato si è riunito per le valutazioni inerenti alle proposte di consulenza di natura legale e finanziaria a favore del Comitato nell'ambito dell'Operazione. In particolare, in tale occasione il Comitato ha preso in esame le proposte trasmesse dai consulenti individuati per l'affidamento dell'incarico di *advisor* legale del Comitato in risposta alle richieste di offerta inviate a questi ultimi sulla base dello *scope of work* previamente condiviso dal Comitato. Ad esito dell'esame delle proposte ricevute, il Comitato ha deliberato all'unanimità di nominare l'Avv. Michele Carpinelli quale proprio consulente legale indipendente nell'ambito dell'Operazione, in virtù della sua lunga esperienza in materia di operazioni con parti correlate a supporto delle maggiori società quotate e del suo elevato *standing* professionale.

L'indipendenza dell'Avv. Carpinelli è stata attestata anche con apposita dichiarazione, con la quale il consulente ha confermato, tra l'altro, l'insussistenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con i soggetti coinvolti nell'Operazione aventi caratteristiche qualitative o quantitative tali da comprometterne l'indipendenza e l'autonomia di giudizio.

In data, rispettivamente, 19 febbraio 2024 e 26 febbraio 2024, il Comitato si è riunito per ricevere nuovi aggiornamenti in merito allo *status* complessivo dell'Operazione, nonché per discutere e analizzare le proposte ricevute in risposta alle richieste di offerta inviate ai candidati individuati ai fini dell'attribuzione dell'incarico di *advisor* finanziario indipendente del Comitato nell'ambito dell'Operazione.

In data 4 marzo 2024 il Comitato – ad esito del processo di selezione avviato in data 31 gennaio 2024 e della disamina delle offerte di tempo in tempo pervenute – ha deliberato all'unanimità di affidare l'incarico di *advisor* finanziario indipendente del Comitato nell'ambito dell'Operazione a Lazard S.r.l. (“**Lazard**”), in considerazione della concreta e consolidata esperienza di quest'ultimo nella valutazione di aziende ed espressione di *fairness opinion* in relazione ad operazioni nel settore imprenditoriale della difesa e della cantieristica, anche in ambito internazionale. In particolare, è stato affidato a Lazard l'incarico, tra l'altro, di (i) supportare il Comitato nella valutazione della congruità del Prezzo, attraverso l'elaborazione di *range* di valori individuati applicando le metodologie di stima normalmente utilizzate nella migliore prassi valutativa italiana e internazionale (la “**Valutazione**”), e (ii) rilasciare un'apposita *fairness opinion*, anche rispetto a valori di mercato, in merito alla congruità del Prezzo (la “**Fairness Opinion**”).

Al fine del conferimento dell'incarico, Lazard ha confermato che non sussistono situazioni che facciano venir meno l'indipendenza del consulente o diano comunque luogo all'insorgere di conflitti di interesse in relazione all'attività che Lazard è stata chiamata a svolgere nell'ambito dell'incarico ad essa affidato dal Comitato.

Infine, sempre in occasione della riunione del 4 marzo 2024, il Comitato ha altresì ricevuto un aggiornamento in merito allo stato di aggiornamento della bozza di Contratto di Compravendita nonché sul processo di Due Diligence.

In data 28 marzo 2024 il Comitato si è riunito per un ulteriore aggiornamento in merito alle trattative negoziali connesse alla bozza di Contratto di Compravendita e alle risultanze delle attività di Due Diligence a quella data in corso di svolgimento.

In data 23 aprile 2024 il Comitato si è riunito per l'esame della bozza avanzata del Contratto di Compravendita e per un aggiornamento in merito all'attività valutativa di Lazard, nonché di tutti gli altri advisor che hanno assistito la Società nell'Operazione.

In data 7 maggio 2024 il Comitato si è riunito per l'esame (i) dei termini e condizioni principali della bozza sostanzialmente definitiva del Contratto di Compravendita, (ii) degli esiti della Valutazione di Lazard e dei *range* di prezzo confluiti nella bozza di Fairness Opinion da quest'ultima predisposta sulla congruità, da un punto di vista finanziario, dei metodi di stima e delle metodologie valutative utilizzate ai fini della determinazione del Prezzo, nonché, in termini più generali, degli ulteriori aspetti finanziari dell'Operazione e (iii) dell'ulteriore documentazione prodotta dagli *advisor*. Nel corso di detta riunione il Comitato ha quindi rilasciato il presente parere.

Quanto, in particolare, alla documentazione analizzata ai fini delle proprie valutazioni, il Comitato ha quindi preso visione ed esaminato i seguenti documenti messi a disposizione dalla funzione preposta e dagli *advisor*, nelle diverse riunioni dello stesso, ciascuno per quanto di rispettiva competenza:

- (i) principali termini e condizioni del Contratto di Compravendita;
- (i) Valutazione di Lazard con l'indicazione dei *range* di valore dallo stesso ritenuti congrui;
- (ii) *Fairness Opinion* sulla congruità del Prezzo predisposta da Lazard da un punto di vista finanziario e rispetto ai valori di mercato;
- (iii) *legal opinion* dell'Avv. Carpinelli in merito alla conformità del percorso seguito dal Comitato OPC di Fincantieri con riguardo all'Operazione alle disposizioni normative e regolamentari applicabili in materia di operazioni tra parti correlate;
- (iv) *legal opinion* di Legance in merito alla conformità della documentazione contrattuale relativa all'Operazione alla prassi di mercato per operazioni similari.

Metodologie di stima adottate da Lazard

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle metodologie di stima applicate da Lazard ai fini delle proprie valutazioni, illustrate più nel dettaglio nella Fairness Opinion qui acclusa quale **“Allegato 1”**.

Tenendo in considerazione lo scopo dell'incarico conferitogli, i criteri solitamente utilizzati con riferimento ad analisi finanziarie del settore in cui il Ramo d'Azienda e l'Acquirente operano, nonché le caratteristiche del Ramo d'Azienda e dell'Acquirente e la documentazione a disposizione, Lazard si è basata principalmente sulla metodologia del *Discounted Cash Flow* (“**DCF**”). Come ulteriore parametro di valutazione Lazard ha inoltre applicato (i) l'analisi di società quotate in borsa comparabili (“**Analisi di Società Comparabili**”) e (ii) l'analisi di recenti operazioni di fusione e acquisizione (“**Analisi di Transazioni Precedenti**”).

Metodologia DCF

Sulla base delle proiezioni finanziarie e delle indicazioni fornite dall'Acquirente, Lazard ha effettuato un'analisi dei flussi di cassa attualizzati del Ramo d'Azienda per calcolare il valore attuale stimato dei flussi di cassa *unlevered*, al netto delle imposte, che si prevede saranno generati dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2028. Lazard ha inoltre calcolato il valore finale applicando un tasso di crescita perpetua compreso tra il 2,00% e il 3,00%. I flussi di cassa *unlevered* al netto delle imposte e i valori finali sono stati attualizzati utilizzando tassi di sconto compresi tra il 10,50% e l'11,50%, basati su un'analisi del costo medio ponderato del capitale delle società comparabili selezionate per l'Analisi di Società Comparabili.

I risultati di queste analisi implicano un intervallo di *equity value* per il Ramo d'Azienda compreso tra Euro 445 milioni e Euro 551 milioni.

Analisi di Società Comparabili

Lazard ha esaminato e analizzato alcune società quotate in borsa del settore della difesa che Lazard ha ritenuto generalmente rilevanti per la valutazione di NewCo, sulla base della sua conoscenza di tale settore. Nell'effettuare queste analisi, Lazard ha esaminato e analizzato le informazioni finanziarie pubblicamente disponibili relative alle società comparabili selezionate e ha confrontato tali informazioni con le corrispondenti informazioni del Ramo d'Azienda sulla base delle proiezioni finanziarie ricevute. Lazard ha selezionato nove società del settore della difesa europeo: BAE Systems, Thales, Rheinmetall, Leonardo, Saab, Kongsberg Gruppen, Hensoldt, Chemring Group, Cohort.

Sebbene nessuna delle società comparabili selezionate sia direttamente confrontabile con il Ramo d'Azienda, le società analizzate sono società quotate in borsa che svolgono operazioni e/o hanno altre caratteristiche (linee di attività, mercati, rischi di azienda, esposizione geografica, maturità del business, dimensione e volume di affari) che, ai fini della propria analisi, Lazard ha considerato in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* del Ramo d'Azienda.

Sulla base delle stime degli analisti azionari e di altre informazioni pubbliche, Lazard ha esaminato, tra l'altro, (i) l'*Enterprise Value* di ciascuna società comparabile selezionata come multiplo dell'EBITDA previsto di tale società comparabile (ossia il rapporto EV/EBITDA) e (ii) l'*Enterprise Value* di ciascuna società comparabile selezionata come multiplo dell'EBIT previsto di tale società comparabile (ossia il rapporto EV/EBIT). Entrambi i parametri sono stati calcolati sulla base delle proiezioni dell'EBITDA e dell'EBIT previsti calendarizzati per gli esercizi che terminano il 31 dicembre 2024 e il 31 dicembre 2025.

Sulla base di quanto sopra, Lazard ha applicato i multipli EV/EBITDA e EV/EBIT identificati all'EBITDA e all'EBIT stimati per gli anni solari 2024 e 2025 del Ramo d'Azienda, utilizzando le metriche stimate del Ramo d'Azienda come indicate nelle proiezioni finanziarie ricevute dall'Acquirente.

I risultati di queste analisi hanno portato a un intervallo di *equity value* per il Ramo d'Azienda compreso tra Euro 534 milioni e Euro 606 milioni.

Analisi di Transazioni Precedenti

Lazard ha esaminato e analizzato alcune informazioni finanziarie disponibili al pubblico di società *target* in alcune recenti operazioni di fusione e acquisizione di società del settore della difesa, ritenendole generalmente rilevanti per la valutazione dell'attività del Ramo d'Azienda. Nell'effettuare queste analisi, Lazard ha analizzato alcune informazioni finanziarie e i multipli di

transazione relativi alle società *target* coinvolte nelle transazioni selezionate e ha confrontato tali informazioni con quelle corrispondenti del Ramo d’Azienda.

In particolare, Lazard ha calcolato, nella misura in cui le informazioni erano disponibili pubblicamente, i multipli EV/EBITDA e EV/EBIT, in ciascun caso, per gli ultimi dodici mesi precedenti la data in cui è stata annunciata la transazione in questione (o per l’ultimo periodo temporale antecedente la transazione per il quale i dati fossero disponibili).

Sulla base di tali analisi, Lazard ha applicato i multipli EV/EBITDA ed EV/EBIT identificati all’EBITDA e all’EBIT del Ramo d’Azienda per gli ultimi dodici mesi precedenti il 31 dicembre 2023 per calcolare un intervallo di *equity value* implicito.

I risultati delle analisi hanno portato a un intervallo di *equity value* per il Ramo d’Azienda compreso tra Euro 461 milioni e Euro 495 milioni.

Esiti della Valutazione

Sulla base e subordinatamente a quanto sopra, Lazard è del parere, alla data di rilascio della Fairness Opinion, che il Prezzo sia congruo, da un punto di vista finanziario, per l’Acquirente.

5. Analisi e valutazioni del Comitato

Interesse di Fincantieri al compimento dell’Operazione

Dalla documentazione esaminata e dalle informazioni ricevute dal Comitato emerge che l’Operazione ha una significativa valenza industriale e strategica per Fincantieri.

In particolare, il mercato dell’*underwater* – in cui è operativo il Ramo d’Azienda – rappresenta un’opportunità di crescita importante per Fincantieri, tanto in termini di ampliamento del mercato accessibile quanto di sviluppo delle competenze rilevanti per il Gruppo Fincantieri. Per cogliere appieno tale opportunità, Fincantieri ambisce ad assumere un ruolo chiave che le permetta di offrire un *range* di prodotti idonei a rispondere alla domanda integrata dei clienti finali e non limitarsi alla sola fornitura di sottomarini.

Il mercato *underwater* sta, infatti, progressivamente evolvendo da un sistema focalizzato sui soli sottomarini ad un ecosistema più articolato e complesso, formato da molteplici prodotti connessi tra loro. Per tali prodotti e tecnologie Fincantieri ritiene di adottare una strategia “*make*” per il presidio delle tecnologie ad alta rilevanza, individuando le migliori modalità per acquisire le relative competenze per il presidio diretto “*in-house*”, al pari di quanto già fatto anche da alcuni *competitors* di Fincantieri.

In questa prospettiva, l’Operazione è stata identificata come una valida opportunità coerente con le direttrici strategiche esposte sopra per quanto riguarda effettori e relativi sistemi di controllo e rappresenta quindi una occasione di crescita per Fincantieri, sia in termini di ampliamento del mercato accessibile (attiguo a quello dei sommergibili) sia in termini di sviluppo per l’interno Gruppo Fincantieri.

Alla luce di quanto precede, il Comitato ritiene, quindi, che Fincantieri abbia interesse al compimento dell'Operazione.

Convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione

Il Comitato, considerato che:

- (i) dalla Fairness Opinion di Lazard emerge che il Prezzo è congruo da un punto di vista finanziario e rispetto ai valori di mercato;
- (ii) la valutazione sulla congruità finanziaria del Prezzo è stata altresì svolta da un primario *advisor* finanziario indipendente e di comprovata professionalità nominato dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri, e segnatamente da Deutsche Bank;
- (iii) dalla *legal opinion* di Legance emerge che:
 - (a) il Contratto di Compravendita relativo all'Operazione: (x) risulta coerente con la prassi di mercato per operazioni similari, e (y) realizza, pertanto, un assetto negoziale complessivamente equilibrato, e
 - (b) il percorso societario e negoziale seguito da Fincantieri e Leonardo per la negoziazione dei termini e delle condizioni del Contratto di Compravendita risulta conforme alle disposizioni normative e regolamentari applicabili in materia di operazioni tra parti correlate,
- (iv) dalla *legal opinion* dell'Avv. Carpinelli emerge che il percorso seguito dal Comitato OPC di Fincantieri con riguardo all'Operazione risulta conforme alle disposizioni normative e regolamentari applicabili in materia di operazioni tra parti correlate,

ritiene sussistere la convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione.

6. Conclusioni

Il Comitato, in conformità alle previsioni dell'art. 7.3.3 della Procedura OPC e dell'art. 8 del Regolamento OPC, esaminata la documentazione sopra indicata e, in particolare, la Fairness Opinion predisposta da Lazard, esprime all'unanimità parere favorevole sull'interesse di Fincantieri al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Roma, 7 maggio 2024

Per il **Comitato Controllo Interno e Gestione Rischi**

(nell'esercizio delle funzioni di Comitato competente per le Operazioni con Parti Correlate)



Il Presidente

Allegato 1: Fairness Opinion di Lazard

LAZARD

Confidential

Fincantieri S.p.A.
Via Genova, 1
Trieste 34121
Attn: Related Party Transactions Committee

May 6, 2024

Dear Members of the Related Party Transactions Committee:

We understand that Fincantieri S.p.A. (the “Acquiror” or “Fincantieri”) intends to enter into a purchase and sale agreement with Leonardo S.p.A. (the “Seller”), a draft of which dated April 22, 2024 was provided to us (the “Agreement”) pursuant to which the Acquiror will purchase the entire share capital of a company to be incorporated by the Seller and to which the Seller’s underwater, armaments and systems business branch will be contributed (respectively the “Target” and the “Transaction”) for a cash consideration equal to Euro 287.1 million, subject to adjustment at the closing date, corresponding to an enterprise value of the Target equal to Euro 300.0 million, and to be potentially increased by an amount equal to Euro 115.0 million (the “Earn-Out”) if certain financial conditions of the Target set forth in the Agreement are met (the “Consideration”). While certain provisions of the Transaction are summarized herein, the terms and conditions of the Transaction are more fully set forth in the Agreement.

We understand that the Transaction qualifies as a “*related-party transaction*” of “*higher importance*” for the Acquiror pursuant to Consob Regulation no. 17221/2010 and, in this respect, you have requested the opinion of Lazard S.r.l. (“Lazard”) as of the date hereof as to the fairness, from a financial point of view, to the Acquiror of the Consideration to be paid in the Transaction. In connection with this opinion, we have:

- (i) reviewed the financial terms and conditions of the Agreement;
- (ii) reviewed certain historical business and financial information relating to the Target;
- (iii) reviewed the financial forecasts and other data prepared and provided to us by Fincantieri relating to the business of the Target (collectively, the “Financial Projections”);
- (iv) held discussions with members of the senior management of Fincantieri with respect to the business and prospects of the Target;
- (v) reviewed public information with respect to certain other companies in lines of business we believe to be generally relevant in evaluating the business of the Target;

- (vi) reviewed the financial terms of certain transactions involving companies in lines of businesses we believe to be generally relevant in evaluating the business of the Target; and
- (vii) conducted such other financial studies, analyses and investigations as we deemed appropriate.

In preparing this opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of all of the foregoing information, including, without limitation, all the financial and other information and reports provided or discussed with us and all representations made to us. We have not undertaken any independent investigation or appraisal of such information, reports or representations. We have not provided, obtained or reviewed on your behalf any specialist advice, including but not limited to, legal, accounting, actuarial, environmental, information technology or tax advice, and accordingly our opinion does not take into account the possible implications of any such specialist advice.

We have assumed that the valuation of assets and liabilities and the profit and cash flow forecasts, including future capital expenditure projections made by the management of Fincantieri are fair and reasonable. We have not independently investigated, valued or appraised any of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Target or the solvency or fair value of the Target, and we have not been furnished with any such valuation or appraisal. With respect to the financial forecasts and projections utilized in our analyses, we have assumed, at the Acquiror's instruction, that the Financial Projections have been reasonably prepared based on the best currently available estimates and judgments of the management of the Acquiror as to the future results of operations and financial condition and performance of the Target, and we have assumed, with the Acquiror's consent, that such financial forecasts and projections will be realized in the amounts and at the times contemplated thereby and, therefore, that the requirements for the payment of the entire Earn-Out will be met. We assume no responsibility or liability for and express no view as to any such forecasts, projections or the assumptions on which they are based.

In preparing our opinion, we have assumed that the Transaction will be consummated on the terms and subject to the conditions described in the Agreement without any waiver or modification of any of its material terms or conditions. We have also assumed that all governmental, regulatory or other approvals and consents required in connection with the consummation of the Agreement will be obtained without any reduction in the benefits of the Agreement to the Acquiror or any adverse effect on Target or the Transaction.

Further, our opinion is necessarily based on the financial, economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events or circumstances occurring after the date hereof (including changes in laws and regulations) may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

We are acting as financial advisor to the Related Party Transactions Committee of Fincantieri (the "Committee") pursuant to Consob Regulation no. 17221/2010 in connection with the Transaction and will receive a fee for our services, which is payable upon delivery of this opinion. Lazard has in the past provided financial advisory services to the Ministry of the Economy and Finance (*Ministero dell'Economie e delle Finanze* or "MEF"), an indirect controlling shareholder of the Acquiror and a significant shareholder of the Seller, for which they have received customary fees. Lazard has in the past provided financial advisory services to Cassa Depositi e

Prestiti S.p.A. (“CDP”) and its affiliates, for which it has received customary fees, and Lazard is currently providing financial advisory services to an affiliate of CDP on a matter unrelated to the Transaction for which it will receive customary fees. Lazard or other member of the Lazard Group may in the future provide financial advisory services to the Acquiror, the Seller, the Target, the MEF or CDP or any of their respective affiliates for which they may receive customary fees. In addition, certain companies of the Lazard Group may trade in the shares and other securities of the Acquiror and the Seller for their own account and for the accounts of their customers, and accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities, and may also trade and hold securities on behalf of the Acquiror or the Seller and/or certain of their respective affiliates. We do not express any opinion as to the price at which the shares of the Acquiror may trade at any time.

This opinion is being provided solely for the benefit of the Committee (in its capacity as such) in connection with, and for the purposes of, its consideration, in its sole independence of judgment, of the Transaction and is not on behalf or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon any shareholder of the Acquiror, the Seller or any other person. This opinion may not be used or relied upon by any person other than the Committee for any purpose. This opinion addresses only the fairness, as of the date hereof, from a financial point of view, to the Acquiror of the Consideration to be paid in the Transaction, and does not address any other aspect or implication of the Transaction, including without limitation, any legal, tax, regulatory or accounting matters or the form or structure of the Transaction or any agreements or arrangements entered into in connection with, or contemplated by, the Transaction. In addition, our opinion does not address the relative merits of the Transaction as compared to any alternative transaction or strategy that might be available to the Acquiror or the merits of the underlying decision by the Acquiror to engage in the Transaction. This opinion is not intended to and does not constitute a recommendation to any person as to how such person should act with respect to the Transaction or any matter relating thereto.

The following is a brief summary of the material financial analyses and reviews that Lazard deemed appropriate in connection with rendering its opinion. The brief summary of Lazard’s analyses and reviews provided below is not a complete description of the analyses and reviews underlying Lazard’s opinion. The preparation of a fairness opinion is a complex process involving various determinations as to the most appropriate and relevant methods of analysis and review and the application of those methods to particular circumstances, and, therefore, is not readily susceptible to summary description. Considering selected portions of the analyses and reviews or the summary set forth below, without considering the analyses and reviews as a whole, could create an incomplete or misleading view of the analyses and reviews underlying Lazard’s opinion.

For purposes of its analyses and reviews, Lazard considered industry performance, general business, economic, market and financial conditions and other matters, many of which are beyond the control of the Target. No company, business or transaction used in Lazard’s analyses and reviews as a comparison is identical to the Target, and an evaluation of the results of those analyses and reviews is not entirely mathematical. Rather, the analyses and reviews involve complex considerations and judgments concerning financial and operating characteristics and other factors that could affect the acquisition, public trading or other values of the companies, businesses or transactions used in Lazard’s analyses and reviews. The estimates contained in Lazard’s analyses and reviews and the ranges of valuations resulting from any particular analysis or review are not necessarily indicative of actual values or predictive of future results or values, which may be significantly more or less favorable than those suggested by Lazard’s analyses and reviews. In addition, analyses and reviews relating to the value of companies, businesses or securities do not

purport to be appraisals or to reflect the prices at which companies, businesses or securities actually may be sold. Accordingly, the estimates used in, and the results derived from, Lazard's analyses and reviews are inherently subject to substantial uncertainty.

The summary of the analyses and reviews provided below includes information presented in tabular format. In order to fully understand Lazard's analyses and reviews, the tables must be read together with the full text of each summary. The tables alone do not constitute a complete description of Lazard's analyses and reviews. Considering the data in the tables below without considering the full description of the analyses and reviews, including the methodologies and assumptions underlying the analyses and reviews, could create a misleading or incomplete view of Lazard's analyses and reviews.

Except as otherwise noted, the following quantitative information, to the extent that it is based on market data, is based on market data as it existed on or before April 30, 2024 and is not necessarily indicative of current market conditions.

FINANCIAL ANALYSES

Taking into consideration the purpose of our engagement, the criteria customarily used in connection with financial analyses of the sector in which the Target operates, the characteristics of the Target and the documentation available, we relied primarily on the Discounted Cash Flow methodology ("DCF") as described below. As a further valuation benchmark we have also applied (i) the analysis of publicly traded comparable companies ("Comparable Companies Analysis") and (ii) the analysis of selected recent precedent merger and acquisition transactions ("Precedent Transactions Analysis").

Discounted Cash Flow Analysis

Based on the Financial Projections and guidance provided by Fincantieri, Lazard performed a discounted cash flow analysis of the Target to calculate the estimated present value of the standalone, unlevered, after-tax free cash flows that the Target could generate during the fiscal years ending December 31, 2024 through December 31, 2028. Lazard also calculated the terminal value by applying a perpetuity growth rate between 2.00% and 3.00%. The standalone, unlevered, after-tax free cash flows and terminal values were discounted to present value using discount rates ranging from 10.50% to 11.50% , which were based on a weighted average cost of capital analysis of the selected comparable companies used in the comparable companies analysis. The results of these analyses implied an equity value range for the Target of Euro 445 million to Euro 551 million.

Comparable Companies Analysis

Lazard reviewed and analyzed selected publicly traded companies in the defense industry that it viewed as generally relevant in evaluating the Target based on Lazard's knowledge of such industry. In performing these analyses, Lazard reviewed and analyzed publicly available financial information relating to the selected comparable companies and compared such information to the corresponding information for the Target based on the Financial Projects. Lazard selected the following nine companies in the European defense industry:

- BAE Systems, Thales, Rheinmetall, Leonardo, Saab, Kongsberg Gruppen, Hensoldt, Chemring Group, Cohort

Although none of the selected companies is directly comparable to the Target, the companies included are publicly traded companies with operations and/or other criteria, such as lines of business, markets, business risks, growth prospects, maturity of business and size and scale of business, that for purposes of analysis Lazard considered generally relevant in evaluating the business of the Target.

Based on equity analysts' estimates and other public information, Lazard reviewed, among other things, (i) the Enterprise Value of each selected comparable company as a multiple of such comparable company's projected EBITDA (i.e. EV/EBITDA ratio) and (ii) the Enterprise Value of each selected comparable company as a multiple of such comparable company's projected EBIT (i.e. EV/EBIT ratio). Both metrics have been calculated based on projected EBITDA and EBIT calendarized for the years ending December 31, 2024 and 2025. A company's enterprise value is equal to its short and long term debt plus the market value of its common equity and the value of any preferred stock (at liquidation value), minus its cash and cash equivalents.

The results of these analyses were as follows:

	Enterprise Value / EBITDA		Enterprise Value / EBIT	
	2024	2025	2024	2025
Min	12.2x	10.5x	16.1x	13.6x
Max	13.2x	11.5x	17.1x	14.6x

Based on the foregoing, Lazard applied the identified EV/EBITDA multiples and EV/EBIT multiples to the Target's calendar year 2024 and 2025 estimated EBITDA and EBIT, using estimated Target metrics as per the Financial Projections. The results of these analyses implied an equity value range for the Target of Euro 534 million to Euro 606 million.

Precedent Transactions Analysis

Lazard reviewed and analyzed certain publicly available financial information of target companies in selected recent precedent merger and acquisition transactions involving companies in the defense industry it considered generally relevant in evaluating the business of the Target. In performing these analyses, Lazard analyzed certain financial information and transaction multiples relating to the target companies involved in the selected transactions and compared such information to the corresponding information for the Target.

In particular, Lazard calculated, to the extent information was publicly available, the EV/EBITDA and the EV/EBIT multiples, in each case, for the last twelve months preceding the date in which the relevant transaction was announced (or the last available EBITDA and EBIT prior to such date).

The results of the analyses were as follows:

	Enterprise Value / EBITDA	Enterprise Value / EBIT
Minimum	13.7x	16.3x
Maximum	14.7x	17.3x

Based on the foregoing analyses, Lazard applied the identified EV/EBITDA and EV/EBIT multiples to the Target's EBITDA and EBIT for the last twelve months preceding December 31, 2023 to calculate an implied equity value range. The results of the analyses implied an equity value range for the Target of Euro 461 million to Euro 495 million.

* * *

CRITICAL ISSUES AND LIMITATIONS

In carrying out our financial analyses and valuations, certain critical issues and limitations have been identified, including the following. Any changes or differences in respect of such critical issues and limitations or the assumptions relating thereto could have an impact, even significant, on the results of our analyses and valuations:

- (i) Possible changes in the macro-economic environment and any changes in the assumptions underlying the Financial Projections could have an impact, which may also be material, on the results underlying the present opinion. In particular, the Financial Projections depend to a substantial degree on the macroeconomic and political conditions, the competitive environment in which the Target operates as well as currencies and market evolution;
- (ii) A significant percentage of the value resulting from the application of the DCF is represented by the terminal value, which is highly sensitive to the assumptions made for the terminal year and for key variables such as perpetual growth rate, which are subjective and highly aleatory;
- (iii) With respect to the Comparable Companies Analysis, we note that the reliability of this methodology is limited by a number of factors, including that the number of comparable companies is limited and their business model, service offering, size as well as their geographical exposure differ from those of the Target, as well as among the comparable companies themselves;
- (iv) With respect to the Precedent Transactions Analysis, we note that the price agreed in each comparable transaction is significantly influenced by the specific terms and conditions agreed to by the parties in relation to the transaction, the asset's characteristics and the macroeconomic conditions that prevail at the moment of the transaction.

* * *

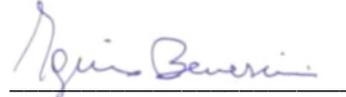
This opinion is confidential and may not be disclosed, referred to or communicated by you (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever without our prior written authorization, except that this opinion may be included as an attachment to the opinion of the Committee to be published in accordance with article 5, clause 5 of Consob Regulation (*Regolamento Consob*) n. 17221 of 12 March 2010, as subsequently amended, and its Annex 4.

This opinion is issued in the English language, and if any translations of this opinion may be delivered, they are provided only for ease of reference, have no legal effect and we make no representation as to (and accept no liability in respect of) the accuracy of any such translation. This opinion shall be governed and construed in accordance with Italian law.

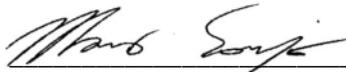
Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion, as of the date hereof, that the Consideration to be paid in the Transaction is fair, from a financial point of view, to the Acquiror.

Very truly yours,

Lazard S.r.l.



By: Igino Beverini



By: Marco Samaja