

**CAMPARI  
GROUP**

**ASSEMBLEA STRAORDINARIA  
DEGLI AZIONISTI**

**Relazione illustrativa sulla proposta all'ordine del giorno  
dell'assemblea straordinaria degli azionisti**

## INFORMAZIONI IMPORTANTI PER GLI INVESTITORI E GLI AZIONISTI

Il presente documento ha scopo puramente informativo e non è inteso e non costituisce un'offerta o un invito a scambiare, vendere o una sollecitazione di un'offerta di sottoscrizione o acquisto, o un invito a scambiare, acquistare o sottoscrivere alcuno strumento finanziario o qualsiasi parte del *business* o degli *asset* qui descritti, qualsiasi altra partecipazione o una sollecitazione di qualsiasi voto o qualsiasi giurisdizione, in relazione a questa operazione o altrimenti, né avrà luogo alcuna vendita, emissione o trasferimento di strumenti finanziari in qualsiasi giurisdizione in violazione della legge applicabile. Nessuna offerta di strumenti finanziari sarà effettuata. Questo documento non è un prospetto, un'informativa sul prodotto finanziario o altro documento di offerta ai fini del Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017.

Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico in Italia, ai sensi della Sezione 1, lettera (t) del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato. L'emissione, la pubblicazione o la distribuzione del presente documento in alcune giurisdizioni possono essere limitati dalla legge, e pertanto i soggetti nelle giurisdizioni in cui il presente documento viene rilasciato, pubblicato o distribuito devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il presente documento non costituisce un'offerta di vendita di strumenti finanziari negli Stati Uniti ai sensi del Securities Act del 1933 (**Securities Act**) o in qualsiasi altra giurisdizione in cui è illegale farlo, o una sollecitazione di voti per l'Assemblea degli azionisti citata nel presente documento. Gli strumenti finanziari di cui al presente documento non sono stati e non saranno registrati ai sensi del Securities Act o delle leggi concernenti gli strumenti finanziari di qualsiasi stato degli Stati Uniti, e qualsiasi dichiarazione contraria costituisce una violazione della legge. Gli strumenti finanziari di cui al presente documento non sono stati approvati o non-approvati o raccomandati dalla U.S. Securities and Exchange Commission, qualsivoglia autorità finanziaria negli Stati Uniti o qualsivoglia altra autorità statunitense, né alcuna delle predette autorità ha esaminato o approvato il contenuto dell'offerta di strumenti finanziari di cui al presente documento. Gli strumenti finanziari di cui al presente documento non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti o a, o per conto o a beneficio di, U.S. Persons, come definite nella Regulation S ai sensi del Securities Act, salvo che ai sensi di un'esenzione dagli, o in un'operazione non soggetta agli, requisiti di registrazione del Securities Act e conformemente con le applicabili leggi sugli strumenti finanziari di qualsivoglia stato o altra giurisdizione degli Stati Uniti.

\* \* \*

### DISCLAIMER PER GLI INVESTITORI AMERICANI

LA PRESENTE OPERAZIONE E L'OFFERTA INIZIALE (ENTRAMBE COME DEFINITE *INFRA*) CONCERNONO STRUMENTI FINANZIARI DI UNA SOCIETÀ ESTERA. L'OPERAZIONE E L'OFFERTA INIZIALE SONO SOGGETTE AGLI OBBLIGHI DI COMUNICAZIONE DI UN PAESE STRANIERO CHE SONO DIVERSI DA QUELLI DEGLI STATI UNITI. I BILANCI INCLUSI NEL PRESENTE DOCUMENTO, OVE PRESENTI, SONO STATI PREPARATI CONFORMEMENTE A PRINCIPI CONTABILI STRANIERI CHE POTREBBERO NON ESSERE COMPARABILI AI BILANCI DELLE SOCIETÀ DEGLI STATI UNITI.

POTREBBE ESSERE DIFFICILE PER VOI ESERCITARE I VOSTRI DIRITTI E QUALSIASI PRETESA GIUDIZIALE SULLA BASE DELLE LEGGI FEDERALI STATUNITENSIS SUGLI STRUMENTI FINANZIARI, POICHÉ L'EMITTENTE HA SEDE IN UN PAESE STRANIERO E ALCUNI O TUTTI I SUOI DIRIGENTI E AMMINISTRATORI POSSONO ESSERE RESIDENTI IN UN PAESE STRANIERO. POTRETE NON RIUSCIRE A CITARE IN GIUDIZIO UNA SOCIETÀ STRANIERA O I SUOI DIRIGENTI O AMMINISTRATORI PRESSO UN TRIBUNALE STRANIERO PER VIOLAZIONE DELLE LEGGI STATUNITENSIS SUGLI STRUMENTI FINANZIARI. POTREBBE RISULTARE DIFFICILE COSTRINGERE UNA SOCIETÀ STRANIERA E LE SUE AFFILIATE A DARE ESECUZIONE AD UNA DECISIONE DI UN TRIBUNALE STATUNITENSE.

DOVETE ESSERE CONSAPEVOLI DEL FATTO CHE L'EMITTENTE POTREBBE ACQUISTARE STRUMENTI FINANZIARI AL DI FUORI DELL'OPERAZIONE, COME, AD ESEMPIO, SUL MERCATO O MEDIANTE ACQUISTI PRIVATI FUORI MERCATO.

\* \* \*

### Dichiarazioni previsionali

Il presente documento contiene alcune dichiarazioni previsionali relative a Davide Campari-Milano S.p.A. e alla proposta Operazione. Tutte le dichiarazioni incluse nel presente documento relative ad attività, eventi o sviluppi attesi, creduti o previsti che si verifichino o che si possano verificare in futuro sono dichiarazioni previsionali. Le dichiarazioni previsionali si basano sulle attuali aspettative e proiezioni su eventi futuri e comportano rischi noti e sconosciuti, incertezze e altri fattori, tra cui, a titolo esemplificativo, i seguenti: volatilità e deterioramento dei mercati dei capitali e finanziari, cambiamenti nelle condizioni economiche generali, crescita economica e altri cambiamenti nelle condizioni di *business*, cambiamenti nella regolamentazione governativa, incertezze sulla realizzabilità della prospettata Operazione, incertezze sui tempi della prospettata Operazione, incertezze circa il numero di azionisti che parteciperanno alla prospettata Operazione, il rischio che l'annuncio della prospettata Operazione possa rendere più difficile per Campari Group stabilire o mantenere relazioni con i suoi dipendenti, fornitori e altri *partner* commerciali, il rischio che le attività di Campari Group subiscano un impatto negativo durante il periodo precedente al perfezionamento della prospettata operazione; il rischio che le attività di Campari Group non siano integrate con successo e altri fattori economici, commerciali e concorrenziali che incidono sulle attività di Campari Group. Questi fattori includono, ma non sono limitati a: (i) variazioni nella normativa, nei regolamenti o nelle politiche dei paesi in cui Campari Group opera; (ii) l'adozione, sia a livello globale sia nei paesi in cui Campari Group opera, di politiche pubbliche restrittive che abbiano un impatto sulla produzione, distribuzione, commercializzazione, etichettatura, importazione, prezzo, vendita o consumo dei prodotti alcolici; (iii) cambiamenti a lungo termine delle preferenze e dei gusti dei consumatori, di tendenze sociali o culturali che si traducano in una riduzione del consumo dei prodotti di Campari Group nonché delle modalità d'acquisto e la capacità di Campari Group di anticipare tali cambiamenti nel mercato; e (iv) aumento dei costi di produzione e volatilità nei prezzi delle materie prime.

Pertanto, Campari e le sue affiliate, nonché i suoi amministratori, consulenti, dipendenti e rappresentanti, declinano espressamente qualsiasi responsabilità per tali dichiarazioni previsionali.

Tali dichiarazioni previsionali si riferiscono solo alla data del presente documento e non sussiste alcun impegno di Campari ad aggiornare o rivedere alcuna dichiarazione previsionale, sia a seguito di nuove informazioni, eventi e sviluppi futuri o altro, tranne nei casi previsti dalla legge.

## RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI DAVIDE CAMPARI-MILANO S.p.A. RELATIVA ALLA PROPOSTA DI REVOCA DELLA DELIBERA DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DI APPROVAZIONE DELLA RIDOMICILIAZIONE DELLA SEDE LEGALE DELLA SOCIETÀ IN OLANDA E CONTESTUALE TRASFORMAZIONE IN NAAMLOZE VENNOOTSCHAP (N.V.) REGOLATA DAL DIRITTO OLANDESE

Signori Azionisti,

con delibera del 27 marzo 2020 (la **Delibera** o la **Delibera di Trasformazione**) l'Assemblea straordinaria di Davide Campari-Milano S.p.A. (**Campari** o la **Società**) ha approvato il trasferimento della sede legale della Società ad Amsterdam, Olanda, con contestuale trasformazione in Naamloze Vennootschap (N.V.) regolata dal diritto olandese avente la denominazione 'Davide Campari-Milano N.V.' (**l'Operazione**). L'Operazione attribuisce ai soci che non abbiano votato in suo favore il diritto di recesso, il cui valore, ai sensi di legge, è stato determinato in misura pari a €8,376 (**Prezzo di Recesso**).

Per effetto dell'imprevedibile e improvviso diffondersi della pandemia da COVID-19 (c.d. coronavirus) successivamente al 18 febbraio 2020 (data in cui l'Operazione è stata annunciata al mercato e la proposta di Delibera è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione) e, in particolare a partire dal mese di marzo 2020, si sono registrate alterazioni sostanziali delle condizioni generali macroeconomiche e turbative del fisiologico funzionamento dei mercati finanziari (c.d. "*financial market's dislocations*") con impatti significativamente negativi sul prezzo delle azioni della Società. Nel corso del mese di marzo 2020, il differenziale fra il prezzo del recesso e il prezzo corrente del titolo ha toccato quasi €3 per azione.

In risposta a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione, pur confermando il proprio forte impegno a perseguire il completamento dell'Operazione, ha assunto iniziative per neutralizzare i possibili impatti negativi derivanti dall'eventuale esercizio del diritto di recesso in condizioni di significativo sconto fra prezzo di mercato e Prezzo di Recesso e, in particolare, così come consentito dal diritto applicabile, ha ritenuto nell'interesse della Società di attribuire agli azionisti il diritto *ex post* di revocare l'Operazione una volta che fossero noti tanto l'«esborso» complessivo atteso in relazione ai diritti di recesso effettivamente esercitati, quanto, e soprattutto, il «costo» a esso associato (tale costo da calcolarsi in termini di differenza fra Prezzo di Recesso, da una parte, e prezzo corrente di mercato, dall'altra parte: vedi più in dettaglio *infra*).

Nell'ipotesi, infatti, in cui l'«esborso» complessivo in relazione ai diritti di recesso effettivamente esercitati risultasse al di sotto del Cap Esborso Massimo (come oltre definito) che è pari a €150.000.000,00-con conseguente avveramento della correlativa condizione sospensiva di cui alla Delibera di Trasformazione-, il Consiglio di Amministrazione sarebbe automaticamente obbligato ad eseguire la Delibera e a realizzare l'Operazione, pur potendo questa risultare significativamente onerosa per la Società in misura non oggettivamente prevedibile al momento dell'approvazione consiliare (occorsa il 18 febbraio 2020), e ciò proprio per effetto del differenziale fra Prezzo di Recesso e prezzo corrente di mercato. Soltanto, dunque, l'assemblea sovrana dei soci, non già il Consiglio di Amministrazione, potrebbe allora, in tale scenario, revocare la Delibera di Trasformazione ed impedire, così, il compimento di un'operazione potenzialmente generatrice di una perdita a carico del patrimonio sociale.

In coerenza con quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ha, pertanto, convocato una nuova assemblea straordinaria al fine di sottoporre agli azionisti la proposta di revoca della Delibera di Trasformazione (la **Nuova Assemblea Straordinaria**).

Come sarà meglio illustrato nel seguito, la proposta di revoca della Delibera lascia impregiudicati gli obiettivi strategici dell'Operazione (per i quali si rinvia alla relazione illustrativa dell'Operazione messa a disposizione in vista dell'assemblea del 27 marzo 2020 (**Relazione Illustrativa Trasformazione**)), che il Consiglio di Amministrazione ritiene rappresentino un pilastro fondamentale della strategia di crescita a lungo termine del Gruppo.

La presente relazione illustrativa (la **Relazione**) è redatta dal Consiglio di Amministrazione di Campari, ai sensi dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il **TUF**), nonché dell'articolo 72 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il **Regolamento Emittenti**) per illustrare e sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di revoca della Delibera (la **Proposta di Delibera di Revoca**).

La Proposta di Delibera di Revoca sottoposta alla Vostra approvazione è riportata in allegato alla presente Relazione.

La Società si riserva di rendere disponibili sul proprio sito internet ([www.camparigroup.com](http://www.camparigroup.com)) ulteriori informazioni relative alla Proposta di Delibera di Revoca, predisposte in modalità 'Domande e Risposte' (Q&A) prima della Nuova Assemblea Straordinaria.

Si evidenzia sin d'ora che la convocazione della Nuova Assemblea Straordinaria potrebbe essere revocata laddove all'esito dell'Offerta Iniziale (come di seguito definita), attualmente in corso, risultasse che l'esborso in euro eventualmente dovuto dalla Società per la liquidazione delle azioni oggetto di recesso permanga al di sopra del limite massimo di €150 milioni (il c.d. Cap Esborso Massimo, come definito e meglio descritto *infra*).

Si avvisano i Signori Azionisti che, ai sensi dell'art. 106, comma 4, del D. L. n. 18 del 17 marzo 2020, convertito con modificazioni dalla L. 24 aprile 2020, n. 27, recante misure connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19, **l'intervento e l'esercizio del diritto di voto degli aventi diritto in Assemblea potranno avvenire esclusivamente tramite il rappresentante designato (Computershare S.p.A.)** ai sensi dell'art. 135-*undecies* del TUF; al predetto rappresentante designato possono essere conferite anche deleghe o subdeleghe ai sensi dell'art. 135-*novies* del TUF, in deroga all'art. 135-*undecies*, comma 4, del TUF. **È quindi preclusa la partecipazione fisica all'Assemblea dei singoli soggetti cui spetta il diritto di voto.**

Per maggiori informazioni si rinvia all'Avviso di convocazione disponibile sul sito internet <http://www.camparigroup.com/it/investor/assemblea-azionisti>.

## 1. Motivazione e illustrazione della proposta

### 1.1. La Delibera di Trasformazione e il Cap Esborso Massimo

1. L'Assemblea straordinaria degli azionisti del 27 marzo 2020 ha approvato la proposta di trasferimento e ridomiciliazione della sede legale in Olanda, stabilendo che il perfezionamento della stessa fosse condizionato all'avveramento di alcune condizioni sospensive, tra cui in particolare il fatto "*che l'ammontare in denaro eventualmente da pagarsi da parte di Campari agli azionisti che abbiano esercitato il diritto di recesso in relazione alla ridomiciliazione ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile italiano (l'Ammontare del Recesso), non ecceda complessivamente l'importo di €150 milioni, fermo restando, in ogni caso e per chiarezza, che l'Ammontare del Recesso sarà calcolato al netto degli importi dovuti dagli azionisti che esercitino i propri diritti di opzione e prelazione ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile italiano, nonché da eventuali terzi*".
2. L'Ammontare del Recesso (definito, per comodità, anche il **Cap Esborso Massimo**) è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione del 18 febbraio 2020 al fine di contenere entro limiti congrui (seppur rivedibili in caso di rinuncia alla condizione sospensiva laddove così ritenuto dal Consiglio di Amministrazione nell'interesse della Società tenuto conto delle condizioni di mercato e di altre circostanze rilevanti): (i) l'esborso massimo derivante dalla liquidazione delle azioni oggetto di recesso che la Società fosse tenuta ad acquistare all'esito del procedimento di liquidazione e, conseguentemente, e (ii) gli impatti di natura finanziaria conseguenti a tale esborso (ivi inclusi gli effetti sulla posizione finanziaria del Gruppo).

Il Cap Esborso Massimo è stato determinato tenuto conto (i) dell'andamento del titolo Campari nei mesi immediatamente precedenti la riunione del Consiglio di Amministrazione del 18 febbraio 2020, (ii) dell'andamento che era ragionevole attendersi nei mesi successivi-in particolare nella finestra temporale in cui gli azionisti avrebbero potuto esercitare il recesso (*i.e.*, i 15 giorni successivi all'iscrizione della delibera dell'assemblea)-, (iii) nonché della prosecuzione del programma di *share buy-back* per un importo incrementato fino a €350 milioni nei successivi 12 mesi.

3. Sulla base di questi elementi, della prassi di mercato e dell'analisi di operazioni analoghe, è stato ritenuto che il Cap Esborso Massimo nella precisa misura di €150 milioni-corrispondente alla liquidazione di circa 17,9 milioni di azioni al prezzo di €8,376 ciascuna-fosse prudente e ragionevole. Si rammenta, infatti, *inter alia*, che, alla data della

proposta del Consiglio di Amministrazione, (i) il prezzo di mercato delle azioni della Società era superiore al Prezzo di Recesso, (ii) le previsioni in ordine all'andamento del Gruppo Campari erano positive e (iii) anche laddove il prezzo di mercato fosse risultato inferiore al Prezzo di Recesso (entro limiti ragionevolmente prevedibili), l'acquisto delle azioni dei recedenti avrebbe comunque consentito alla Società di costituire un "magazzino titoli" di un certo valore per servire la propria operatività ordinaria.

4. Si rammenta che – coerentemente con la prassi di mercato ed al fine di consentire flessibilità decisionale nell'interesse della Società – la Delibera prevede che la condizione sospensiva connessa al Cap Esborso Massimo sia comunque rinunciabile da parte del Consiglio di Amministrazione.
5. A sostegno di quanto precede, l'azionista di maggioranza Lagfin S.C.A., Société en Commandite par Actions (**Lagfin**) ha assunto, prima della pandemia del Coronavirus, l'impegno di acquistare Azioni Recedute (come *infra* definite) fino a un ammontare di €76,5 milioni (per maggiori dettagli si veda *infra* paragrafo 1.5).

## 1.2. La diffusione della pandemia da COVID-19 e il Cap Costo Massimo

6. Come noto, la fine del mese di febbraio e il mese di marzo 2020 sono stati caratterizzati da fattori perturbanti e del tutto imprevisi, ossia la diffusione della pandemia da COVID-19, con le sue implicazioni sulla salute pubblica nonché sull'attività economica e il commercio, con impatti negativi significativi sull'andamento dei mercati e sulla crescita globale. L'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato l'esistenza di un fenomeno di emergenza internazionale, a fronte del quale le nazioni interessate dai casi di contagio (tra cui l'Italia) hanno adottato specifici interventi per contenere il diffondersi della pandemia con notevoli impatti sull'economia e sui mercati finanziari.
7. Per Campari, così come per le altre società quotate, il diffondersi della pandemia e la volatilità sui mercati che ne è seguita, hanno generato significative riduzioni dei valori di mercato delle azioni, determinando anomalie e turbative del fisiologico funzionamento dei mercati finanziari ("*financial market's dislocations*") che ancora a oggi non sono integralmente rientrate. Rispetto al prezzo di recesso, che esprime il valore dei 6 mesi precedenti il 18 febbraio 2020, il prezzo medio di mercato delle azioni Campari registrato nei mesi di marzo e aprile 2020 è risultato pari a € 6,7046. Nel corso di alcuni giorni di negoziazione di marzo, il differenziale fra Prezzo di Recesso e prezzo corrente di mercato ha toccato quasi €3 per azione.
8. Preso atto della straordinarietà degli eventi e del fatto che l'andamento del titolo Campari, in corrispondenza del periodo del recesso, sarebbe stato significativamente inferiore al Prezzo di Recesso, il Consiglio di Amministrazione ha quindi assunto iniziative per neutralizzare i possibili impatti economico-patrimoniali negativi derivanti dall'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti che non avessero approvato l'Operazione, anche tenuto conto che alcuni investitori avrebbero potuto essere indotti a esercitare il proprio diritto di recesso al solo fine di trarre un vantaggio opportunistico da tali (straordinarie e imprevedibili) condizioni di mercato.
9. Secondo quanto dichiarato nei comunicati del 16/19 marzo, il Consiglio di Amministrazione in particolare:
  - (i) ha preso atto che il differenziale (*spread*) tra il Prezzo di Recesso e il prezzo di mercato delle azioni, gravemente depresso a causa dello *shock* conseguente al diffondersi della pandemia, avrebbe potuto comportare, per la Società, un potenziale «costo» (in ragione della minusvalenza implicita) per ogni azione liquidata (tale costo dato, appunto, dalla differenza tra Prezzo di Recesso, da una parte, e prezzo corrente di mercato, dall'altra parte);
  - (ii) ha ritenuto che, a prescindere dal mancato superamento del Cap Esborso Massimo, la realizzazione dell'Operazione non sarebbe stata comunque nell'interesse della Società laddove essa fosse stata tale da generare un costo irragionevole a carico della Società espressamente identificato in quel costo che, alle specifiche condizioni di mercato dell'epoca (16/19 marzo), sarebbe stato generato dall'acquisto di circa 3 milioni di azioni (poiché il differenziale fra Prezzo

di Recesso e prezzo corrente di mercato, nei giorni precedenti il 16/19 marzo, oscillava fra circa €2,33 e circa €2,66 per azione, moltiplicandosi tale differenziale per 3 milioni di azioni si ottiene, per l'appunto, un ammontare pari a circa €7/8 milioni) (tale soglia di €7/8 milioni, il **Cap Costo Massimo**); e

- (iii) ha anticipato che-quand'anche il Cap Esborso Massimo (pari a €150 milioni) non fosse stato superato (scenario, questo, in cui il Consiglio di Amministrazione è obbligato a realizzare l'Operazione nei termini deliberati dall'assemblea del 27 marzo 2020)-si sarebbe convocata un'assemblea straordinaria diretta a restituire all'assemblea sovrana degli azionisti la facoltà di revoca dell'Operazione una volta noti l'ammontare dei recessi e, quindi, una volta noti sia l'«esborso» atteso per la liquidazione delle azioni recedenti (dato dalla moltiplicazione del Prezzo di Recesso pari a €8,376 per il numero delle azioni recedenti), sia il «costo» associato a tale liquidazione (dato dalla moltiplicazione fra il differenziale fra Prezzo di Recesso e prezzo corrente di mercato per il numero delle azioni recedenti).
10. Si precisa per chiarezza che-a differenza del Cap Esborso Massimo, il cui obiettivo è soltanto quello di porre limiti al potenziale «esborso» di cassa e, quindi, esclusivamente quello di controllare gli eventuali impatti sul profilo finanziario della Società e del Gruppo, di converso, il Cap Costo Massimo è stato piuttosto determinato al diverso fine di identificare una soglia ragionevole di «costo» inteso quale perdita economico-patrimoniale conseguente alla circostanza che l'«esborso» (quale che esso sia) è comunque sostenuto per liquidare azioni ad un valore (significativamente) superiore a quello corrente di mercato. L'«esborso» si misura, infatti, mediante la moltiplicazione del numero delle azioni recedenti per il Prezzo di Recesso pari a €8,376; il «costo» si misura, invece, mediante la moltiplicazione, sempre per il numero delle azioni recedenti, del differenziale fra Prezzo di Recesso (che è un dato noto: €8,376) e prezzo corrente di mercato (che è un dato che sarà noto puntualmente solo al momento della liquidazione).
11. Sulla base di queste considerazioni, il Consiglio di Amministrazione, al fine di mantenere, nell'interesse della Società, la flessibilità e il controllo sia sui profili di natura finanziaria sia su quelli di natura economico-patrimoniali dell'Operazione:
- a. ha, innanzitutto, raccomandato agli azionisti, in caso di mancato superamento del Cap Esborso Massimo, di procedere alla revoca dell'Operazione ai sensi dell'articolo 2437-*bis* del codice civile nella misura in cui la liquidazione delle azioni oggetto di recesso, anche se contenuta entro i limiti del Cap Esborso Massimo, fosse tale da comportare un «costo» superiore al Cap Costo Massimo, fermo restando – beninteso – che, per legge, la decisione di revocare una delibera è materia sovrana dell'assemblea dei soci; e
- b. ha altresì, coerentemente, chiarito che, anche in caso di superamento del Cap Esborso Massimo (nel qual caso il Consiglio di Amministrazione è in grado di controllare «se» e «come» realizzare l'operazione conformemente alla delibera del 27 marzo 2020), esso non avrebbe comunque rinunciato alla relativa condizione sospensiva nella misura in cui la liquidazione delle azioni oggetto di recesso fosse tale da comportare un «costo» superiore al Cap Costo Massimo.
12. Si precisa e ribadisce che il «costo» della liquidazione delle azioni recedenti (calcolato nei termini di cui sopra: cfr. punto 10) sarà noto solo al momento dell'effettiva liquidazione delle azioni recedenti (sul punto si veda *infra* al successivo par. 13), dipendendo tale «costo» dal corso del titolo Campari in quel momento.

Se-a puro titolo di esempio-nel momento della liquidazione delle azioni recedenti da parte della Società, (i) il differenziale fra Prezzo di Recesso e prezzo di mercato fosse contenuto fra zero e €0,22 e (ii) le azioni recedenti da rimborsare a carico della Società fossero pari a circa 37 milioni <sup>(1)</sup>, allora, in tale scenario, il Consiglio di Amministrazione valuterebbe di rinunciare alla condizione sospensiva, giacché, ricorrendo queste

---

(1) Sebbene si tratti di una pura esemplificazione, si è assunto che il numero di azioni da liquidarsi a carico della Società possa essere pari a circa 37 milioni, dal momento che (i) il numero complessivo delle Azioni Recedenti è pari a circa 46 milioni e (ii) Lagfin ha assunto l'impegno ad acquistarne circa 9 milioni (si rammenta che Lagfin ha assunto l'impegno ad acquistare Azioni Recedenti fino all'importo di €76,5 e, dunque, tenuto conto del Prezzo di Recesso pari a €8,376, ha assunto l'impegno ad acquistare circa 9 milioni di azioni).

condizioni, pur a fronte di un «esborso» superiore al Cap Esborso Massimo e precisamente pari a circa €310 milioni (€8,376 moltiplicato per 37 milioni), il «costo» connesso alla perdita economico-patrimoniale (nella misura massima pari a €0,22 moltiplicato per 37 milioni: ovvero €8,1 milioni) risulterebbe comunque allineato al Cap Costo Massimo.

Se, invece, ogni altra condizione del superiore esempio restando immutata, il differenziale fra Prezzo di Recesso e prezzo di mercato risultasse superiore a €0,22, allora il «costo» risulterebbe superiore al Cap Costo Massimo e il Consiglio di Amministrazione non riterrebbe di rinunciare alla condizione sospensiva (salvo che non fosse possibile contenere altrimenti il «costo» della liquidazione delle azioni recedenti entro il Cap Costo Massimo, ad esempio, grazie all'intervento di terzi investitori).

13. In ordine al momento dell'effettiva liquidazione delle azioni – che è rilevante ai fini della esatta determinazione del «costo» che è ad essa connesso –, si precisa quanto segue.

Nel caso in cui la Nuova Assemblea Straordinaria si tenesse, il «costo» di liquidazione delle azioni verrebbe calcolato – ai fini di dettagliare la raccomandazione del Consiglio di Amministrazione sulla base dei criteri sopra illustrati – tenendosi conto del (i) numero di azioni recedenti rimaste inopstate dopo l'Offerta Iniziale e (ii) del differenziale fra prezzo di recesso e prezzo corrente di mercato così come rilevato negli ultimi giorni di mercato aperto, restando inteso che la raccomandazione del Consiglio di Amministrazione sarà resa pubblica con congruo anticipo rispetto alla data della predetta assemblea.

Nel caso in cui la Nuova Assemblea Straordinaria non si tenesse, il «costo» di liquidazione delle azioni verrebbe, invece, calcolato solo a seguito del completamento dell'Eventuale Collocamento Successivo, ma sempre sulla base degli anzidetti criteri e cioè tenendosi conto del (i) numero di azioni recedenti rimaste inopstate dopo l'Offerta Iniziale e rimaste non-collocate a seguito di Eventuale Collocamento Successivo e (ii) del differenziale fra prezzo di recesso e prezzo corrente di mercato così come *eodem tempore* rilevato.

### 1.3. L'ammontare dei recessi e la procedura di offerta in opzione e di collocamento presso terzi

14. Il 21 maggio 2020 la Società ha reso noti i risultati dell'esercizio del diritto di recesso, informando che lo stesso è stato validamente esercitato per n. 46.007.717 azioni Campari (le **Azioni Recedute**), pari a circa il 4,0% del capitale sociale. Sulla base del Prezzo di Recesso, il controvalore complessivo dei recessi è pari a €385.360.637,59.
15. Ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile e in conformità con la procedura di liquidazione ivi prevista, la Società ha avviato l'offerta in opzione e prelazione delle Azioni Recedute ai soci che non abbiano esercitato il diritto di recesso, allo stesso Prezzo di Recesso (**l'Offerta Iniziale**). L'Offerta Iniziale è iniziata il 22 maggio 2020 e terminerà il 21 giugno 2020, compresi. Gli azionisti Campari che esercitino i propri diritti di opzione durante l'Offerta Iniziale avranno, altresì, il diritto di esercitare il diritto di prelazione per acquistare le Azioni Recedute rimaste eventualmente inopstate al termine dell'Offerta Iniziale.
16. In conformità alle disposizioni di legge applicabili, nel caso in cui residuassero Azioni Recedute non acquistate al termine dell'Offerta Iniziale, tali azioni potranno essere offerte e vendute a terzi (**l'Eventuale Collocamento Successivo**). Secondo quanto già comunicato il 21 maggio 2020, la Società potrà, inoltre, valutare ulteriori operazioni dirette a mitigare i potenziali esborsi di cassa e i costi derivanti dalla loro liquidazione.
17. Per maggiori informazioni sull'offerta in opzione si rinvia a quanto indicato nel comunicato stampa e nell'avviso di offerta in opzione del 21 maggio 2020, disponibili sul sito internet <https://www.camparigroup.com/it/investor/trasferimento-sede-legale>.

### 1.4. La Nuova Assemblea Straordinaria

18. Alla luce delle attuali condizioni di mercato, è realistico presumere che, anche tenendo conto dell'impegno dell'azionista di controllo Lagfin ad acquistare le Azioni Recedute fino

a un ammontare di €76,5 milioni (si veda il successivo paragrafo 1.5 per maggiori dettagli), il controvalore complessivo delle Azioni Recedute che è probabile restino non acquistate al termine dell'Offerta Iniziale ecceda significativamente il Cap Esborso Massimo.

19. Tuttavia, seppure sia improbabile tenuto conto delle attuali condizioni di mercato, non è possibile escludere l'ipotesi in cui, al termine dell'Offerta Iniziale, il controvalore complessivo delle Azioni Recedute non acquistate risulti essere inferiore al Cap Esborso Massimo, ma nondimeno superiore al Cap Costo Massimo e quindi tale da comportare un «costo» ritenuto irragionevole per la Società.
20. Considerato che i risultati dell'Offerta Iniziale non saranno noti prima della fine del periodo dell'Offerta Iniziale (ovvero in data successiva al 21 giugno 2020), il Consiglio di Amministrazione ritiene quindi opportuno convocare in ogni caso la Nuova Assemblea Straordinaria, così da dare agli azionisti il diritto *ex post* di revocare l'Operazione alla luce dell'«esborso» atteso e del «costo» potenziali derivanti dalla liquidazione delle azioni recedute.
21. La Nuova Assemblea Straordinaria è, pertanto, convocata ai sensi dell'articolo 2437-bis, 3° comma, del codice civile ai sensi del quale *“[i]l recesso non può essere esercitato e, se già esercitato, è privo di efficacia, se, entro novanta giorni, la società revoca la delibera che lo legittima[omissis]”*.
22. Si precisa, tuttavia, che qualora all'esito del periodo dell'Offerta Iniziale risultasse che il Cap Esborso Massimo fosse superato, il Consiglio di Amministrazione potrà evitare il perfezionamento dell'Operazione semplicemente in virtù del mancato avveramento della condizione sospensiva corrispondente al Cap Esborso Massimo e la Nuova Assemblea Straordinaria si renderebbe non necessaria. Pertanto, in tale caso, anche considerate le restrizioni legate al COVID-19 e le previste restrizioni alle modalità di tenuta dall'Assemblea stessa, si prevede allo stato che la Nuova Assemblea Straordinaria non avrebbe motivo di essere tenuta e il Consiglio di Amministrazione provvederà a revocare la convocazione della Nuova Assemblea Straordinaria.
23. Sulla base della tempistica dell'Offerta Iniziale, è attualmente previsto che i risultati dell'Offerta Iniziale siano noti intorno al 23 giugno 2020 e che, pertanto, la notizia dell'eventuale revoca della convocazione della Nuova Assemblea Straordinaria possa essere resa nota contestualmente nei modi previsti dalle leggi e regolamenti applicabili.
24. In ogni caso, il Consiglio di Amministrazione conferma di ritenere, in linea con le raccomandazioni indicate nei comunicati stampa del 16/19 marzo 2020, che il perfezionamento dell'Operazione non sarebbe nell'interesse della Società qualora il «costo» risultante a carico della Società per la liquidazione delle Azioni Recedute dovesse risultare superiore al Cap Costo Massimo. Pertanto:
  - a. nel caso in cui la Nuova Assemblea Straordinaria fosse confermata e si tenesse, il Consiglio raccomanderà di revocare la Delibera laddove il perfezionamento dell'Operazione comportasse il superamento del Cap Costo Massimo secondo la stima formulata dal Consiglio di Amministrazione (rimanendo comunque la decisione finale responsabilità della Nuova Assemblea Straordinaria);
  - b. nel caso, invece, in cui la Nuova Assemblea Straordinaria si rendesse non necessaria, il Consiglio conferma l'intenzione di non rinunciare alla condizione sospensiva relativa al Cap Esborso Massimo, salvo che la rinuncia a tale condizione sospensiva (e, quindi, la decisione di realizzare l'Operazione mediante liquidazione delle Azioni Recedute) non fosse comunque tale da comportare un «costo» per la Società non eccedente il Cap Costo Massimo (grazie, ad esempio, (i) all'esito positivo dell'Eventuale Collocamento Successivo, (ii) e/o all'azzeramento e/o riduzione del differenziale fra Prezzo di Recesso e prezzo corrente del titolo Campari e/o (iii) ogni altra circostanza rilevante tale da contenere il «costo» a carico della Società entro il Cap Costo Massimo).

Nel rispetto dei doveri di adeguata e pronta informazione circa il proseguimento dell'Operazione e il termine di blocco (o eventuale sblocco) delle Azioni Recedute, è previsto che il Consiglio di Amministrazione sia convocato entro il

più breve termine tecnicamente possibile una volta noti i risultati dell'Offerta Iniziale -e, comunque, entro la prima settimana di luglio- per assumere ogni necessaria decisione in merito all'Operazione.

### **1.5. Conferma degli obiettivi strategici dell'Operazione e conferma dell'impegno del socio di maggioranza Lagfin**

25. Il Consiglio di Amministrazione conferma il proprio forte impegno a completare l'Operazione, che costituisce uno dei pilastri della strategia di lungo termine del Gruppo Campari, e prende atto che il 96% degli azionisti di Campari – vuoi votando a favore dell'Operazione, vuoi non esercitando il diritto di recesso (nonostante il generale contesto macroeconomico sfavorevole e senza precedenti e sebbene il prezzo corrente delle azioni durante il periodo di recesso fosse inferiore in misura rilevante rispetto al Prezzo di Recesso) – ha comunque mostrato di supportare la trasformazione transfrontaliera della Società.
26. Considerata la forza e la solidità degli obiettivi strategici dell'Operazione, nel caso in cui la stessa non potesse essere per qualsiasi motivo completata (anche nel caso in cui la Nuova Assemblea Straordinaria revocasse la Delibera), l'Operazione sarà nuovamente sottoposta all'approvazione degli azionisti non appena le condizioni di mercato e il prezzo delle azioni si siano stabilizzati e non siano più negativamente influenzati dalle attuali condizioni straordinarie.
27. L'azionista di controllo di Campari, Lagfin, ha confermato il proprio supporto di lungo termine al Gruppo Campari e il proprio sostegno all'Operazione. Pertanto, fatto salvo il verificarsi di eventi straordinari e imprevedibili (diversi dall'epidemia di Covid-19 e dei suoi effetti ad oggi noti), Lagfin ha confermato che terrà fede al proprio impegno di esercitare i propri diritti di opzione ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile per l'acquisto di Azioni Recedute fino ad un controvalore massimo complessivo pari a €76,5 milioni.
28. Lagfin ha anche confermato il proprio sostegno alla decisione del Consiglio di Amministrazione di stabilire limiti al costo potenziale dell'Operazione a carico della Società entro il Cap Costo Massimo e ha richiesto di avere accesso ad alcune informazioni relative agli azionisti che hanno esercitato il diritto di recesso e ha incaricato Goldman Sachs International e UBS al fine di valutare potenziali soluzioni che potrebbero permettere il perfezionamento dell'Operazione nei limiti del livello ragionevole di costo a carico della Società (secondo la raccomandazione del Consiglio) e nei limiti di un costo ritenuto tollerabile per Lagfin.

### **2. Valutazioni in ordine al diritto di recesso**

1. Le azioni Campari in relazione alle quali sia già stato esercitato il diritto di recesso durante il periodo di esercizio dello stesso, concluso il 14 aprile 2020, dovranno essere acquistate da Campari (e dagli azionisti di Campari che abbiano aderito all'Offerta Iniziale ovvero nel contesto dell'Eventuale Collocamento Successivo) a seguito dell'efficacia dell'Operazione e subordinatamente al perfezionamento della medesima, al prezzo di liquidazione di €8,376 per azione. Per l'effetto, si ritiene che i diritti di intervento e voto afferenti a tali azioni possano essere esercitati in occasione della Nuova Assemblea Straordinaria.
2. Se l'Operazione non fosse perfezionata, le Azioni Recedute continueranno ad essere di proprietà degli azionisti di Campari che hanno esercitato il recesso, senza che alcun pagamento sia effettuato in favore dei medesimi. Si precisa, inoltre, che la Nuova Assemblea Straordinaria è convocata ai sensi dell'articolo 2437-*bis*, comma 3, del codice civile italiano, che prevede che i recessi (ivi incluso il relativo diritto di ricevere il prezzo di liquidazione) siano privi di efficacia qualora la delibera dell'assemblea straordinaria che legittima il recesso (*i.e.* l'assemblea straordinaria del 27 marzo 2020) sia revocata.
3. Si rammenta agli azionisti che, conformemente ai termini dell'Operazione, il regolamento dell'Offerta Iniziale e il pagamento del prezzo di liquidazione agli azionisti che abbiano esercitato il recesso è condizionato al perfezionamento dell'Operazione e che, data la

pendenza delle procedure sopra indicate, le Azioni Recedute rimarranno bloccate fino al 180° giorno successivo al ricevimento delle dichiarazioni di recesso, salvo che la Nuova Assemblea Straordinaria approvi la delibera di revoca della Delibera di Trasformazione.

### **3. Valutazioni inerenti la posizione di azionisti, creditori e dipendenti**

1. L'approvazione della Proposta di Delibera di Revoca non avrà alcun impatto sulle valutazioni già svolte in proposito nella Relazione Illustrativa Trasformazione in merito ai diritti che spetteranno agli azionisti Campari successivamente alla data di efficacia dell'Operazione.
2. Inoltre, l'approvazione della Proposta di Delibera di Revoca, non avrà alcun impatto sulle valutazioni già svolte in proposito nella Relazione Illustrativa Trasformazione in merito ai creditori. In particolare, la delibera illustrata nella presente Relazione non comporta alcun pregiudizio di natura patrimoniale o finanziaria per Campari.
3. Infine, l'approvazione della Proposta di Delibera di Revoca, non avrà alcun impatto sulle valutazioni già svolte in proposito nella Relazione Illustrativa Trasformazione in merito ai dipendenti di Campari.

### **4. Calendario delle principali attività relative all'Operazione**

1. Tenuto conto di quanto sopra descritto, si riportano di seguito indicazioni sintetiche circa il calendario stimato delle prossime attività relative all'Operazione:
  - 22 maggio: avvio dell'Offerta Iniziale
  - 21 giugno: fine dell'Offerta Iniziale
  - 23 giugno: risultati dell'Offerta Iniziale, determinazioni in merito al Cap Esborso Massimo e comunicazioni circa l'eventuale revoca della convocazione della Nuova Assemblea Straordinaria
  - 26 giugno: Nuova Assemblea Straordinaria (salvo il caso in cui la convocazione sia revocata)
  - entro il 5 luglio (salvo che la Nuova Assemblea Straordinaria si sia tenuta e abbia revocato la Delibera di Trasformazione): Consiglio di Amministrazione di Campari per decisioni in merito all'Operazione, ivi incluso in merito all'Eventuale Collocamento Successivo
  - entro fine settembre: termine per lo sblocco delle Azioni Recedute in caso di mancato perfezionamento dell'Operazione
2. La Società provvederà a fornire comunicazioni in relazione alle attività sopra indicate nel rispetto dei termini e dei modi previsti dalle leggi e dei regolamenti applicabili, in ossequio ai principi di massima trasparenza e correttezza nei confronti dei propri azionisti e del mercato che costituiscono principi fondamentali cui la Società ispira la propria azione.

### **5. Proposta di deliberazione**

La proposta di deliberazione da sottoporre alla Vostra approvazione è riportata in allegato alla presente Relazione.

Milano, 20 maggio 2020

Per conto del Consiglio di  
Amministrazione di Davide  
Campari-Milano S.p.A.

il Presidente

Luca Garavoglia

**\*\* \* \*\***

**Proposta di deliberazione**

*L'assemblea*

*delibera*

- (i) di revocare, ai sensi dell'articolo 2437-bis del codice civile, la delibera dell'Assemblea straordinaria degli azionisti del 27 marzo 2020 che ha approvato di trasferire e ridomiciliare la sede legale della Società ad Amsterdam, Olanda, con contestuale trasformazione in una Naamloze Vennootschap (N.V.) regolata dal diritto olandese avente la denominazione 'Davide Campari-Milano N.V.'; e*
- (ii) di attribuire agli amministratori delegati Robert Kunze-Concewitz e Paolo Marchesini, nonché al consigliere Fabio di Fede, disgiuntamente tra loro, con facoltà di sub-delega e potere di nominare procuratori speciali, ogni più ampio potere, nessuno escluso ed eccettuato, per dare esecuzione alla presente delibera e adempiere a ogni formalità richiesta a tal fine.'*