



Pirelli & C. S.p.A.

Sede in Milano Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25 Capitale sociale Euro 1.904.374.935,66
Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi n. 00860340157 Repertorio Economico
Amministrativo n. 1055

Documento Informativo

redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento operazioni con parti correlate approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato) e dell'art. 10 della procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società con delibera del Consiglio di Amministrazione del 31 agosto 2017, come successivamente modificata e da ultimo approvata in data 9 maggio 2024, al fine di illustrare una complessiva operazione di riorganizzazione degli assetti contrattuali intercorrenti tra Pirelli Tyre S.p.A. e la sua controllata Pirelli Otomobil Lastikleri A.S., da un lato, e China National Tire & Rubber Co. Ltd, Aeolus Tyre Co. Ltd., Prometeon Tyre Group S.r.l., Prometeon Turkey Endüstriyel ve Ticari Lastikler A.Ş., dall'altro.

Il presente documento informativo è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Pirelli & C. S.p.A. in Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25 ed è altresì consultabile presso Borsa Italiana S.p.A., il sito internet del meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket Storage (www.emarketstorage.com) e il sito internet della Società www.pirelli.com.

16 maggio 2024

INDICE

ALLEGATI:	2
GLOSSARIO	3
PREMESSA	8
1. AVVERTENZE	9
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OPERAZIONI	10
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle operazioni	10
2.2 Indicazioni delle parti correlate con cui le Operazioni sono state poste in essere, della natura della correlazione e della natura e portata degli interessi di tali parti nelle Operazioni.	16
2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per l'Emittente delle Operazioni. ..	17
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo delle Operazioni e valutazioni circa la sua congruità rispetto a valori di mercato per operazioni similari.	20
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Operazioni e indici di rilevanza applicabili.	21
2.6 Ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da queste controllate destinato a variare in conseguenza delle Operazioni, dettagliate indicazioni delle variazioni.	23
2.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari detenuti dai componenti di organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti coinvolti nelle Operazioni nella Società e nella sua controparte e interessi nelle Operazioni.	24
2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato le Operazioni.	24
2.9 Indicazione della rilevanza delle Operazioni ai fini del cumulo ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata o soggetti correlati a quest'ultima o alla Società.	25
3. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	25

ALLEGATI:

Allegato 1: Parere del Comitato OPC sulle Operazioni

Allegato 2: *Fairness opinion* dell'Esperto sulle Operazioni

Allegato 3: Dichiarazione dell'Esperto sull'indipendenza

Allegato 4: Elenco incarichi dell'Esperto

GLOSSARIO

Accordo Modificativo della Licenza Aeolus: indica il “*First Amendment to patent and know-how license and technical assistance agreement*” sottoscritto in data 31 gennaio 2019 da Pirelli Tyre e Aeolus, recante modifiche ad alcuni termini e condizioni del Contratto di Licenza Aeolus Originario, come meglio descritto nel Documento Informativo 2019.

Accordo Jiaozuo: indica il “*Letter agreement on Pirelli Tyre (Jiaozuo) Co., Ltd.* tra Pirelli Tyre, da un lato, ed Aeolus e CNRC, dall’altro lato, che prevede *inter alia*, alcune pattuizioni modificative dell’*Equity Joint Venture Contract* sottoscritto con efficacia a decorrere dal 28 giugno 2016, come di volta in volta modificato, in relazione a Pirelli Jiaozuo.

Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus: indica il “*Termination and settlement agreement*” con efficacia transattiva a decorrere dal 1° gennaio 2024, tra Pirelli Tyre e Aeolus, avente ad oggetto la risoluzione del Contratto di Licenza Aeolus, come meglio descritto al successivo Paragrafo 2.1.1.1.

Accordo Risolutivo dell’Assistenza Tecnica: indica il “*Termination and settlement agreement*” con efficacia transattiva a decorrere dal 1° gennaio 2024, tra Pirelli Tyre e PTG, avente ad oggetto la risoluzione del Contratto sull’Assistenza Tecnica, come meglio descritto al successivo Paragrafo 2.1.1.4.

Accordo sul Contratto di Locazione: indica l’accordo tra PTG Turchia e Pirelli Turchia avente a oggetto i principali termini e condizioni riflessi nel Nuovo Contratto di Locazione.

Aeolus: indica Aeolus Tyre Co., Ltd., società di diritto cinese con sede legale in Jiaodong South Road, 48, Jiaozuo City, Henan (Repubblica Popolare cinese).

ChemChina: indica China National Chemical Corporation, società di diritto cinese controllata da Sinochem Holdings, con sede legale in Beijing (Repubblica Popolare Cinese), n. 62 West Beisihuan Road, distretto di Haidian.

CNRC: indica China National Tire & Rubber Co. Ltd., società di diritto cinese controllata da ChemChina, con sede legale in Beijing (Repubblica Popolare Cinese), n. 62 West Beisihuan Road, distretto di Haidian.

Collegio Sindacale: indica il Collegio Sindacale dell’Emittente.

Comitato OPC: indica il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate dell’Emittente.

Consiglio di Amministrazione: indica il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente.

ConsoB: indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Contratto di Licenza Aeolus: indica il Contratto di Licenza Aeolus Originario come successivamente modificato dall’Accordo Modificativo della Licenza Aeolus.

Contratto di Licenza Aeolus Originario: indica il “*Patent and Know-How License and Technical Assistance Agreement*” sottoscritto in data 28 giugno 2016 da Pirelli Tyre e Aeolus avente ad oggetto la licenza di brevetti e *know-how* concessa da Pirelli ad Aeolus per la produzione e commercializzazione di Pneumatici Industrial, come meglio descritto nel Documento Informativo 2019.

Contratto di Licenza di Marchio PTG: indica il Contratto di Licenza di Marchio PTG Originario come successivamente modificato, rispettivamente, dal Primo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG e dal Secondo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG.

Contratto di Licenza di Marchio PTG Originario: indica il “*Trademark License Agreement*”

sottoscritto da Pirelli Tyre e Pirelli Industrial S.r.l. (ora PTG) con efficacia a decorrere dal 1 gennaio 2017, avente ad oggetto la licenza di marchio concessa da Pirelli Tyre a PTG per la produzione e commercializzazione di Pneumatici Industrial, come meglio descritto nel Documento Informativo 2019.

Contratto di Licenza di Tecnologia PTG: indica il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG come successivamente modificato, rispettivamente, dal Primo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG e dal Secondo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG.

Contratto di Licenza di Tecnologia PTG Originario: indica il “*Process to Product Integrated Know-How and Patent Licence and Technical Assistance Agreement*” sottoscritto da Pirelli Tyre e Pirelli Industrial S.r.l. (ora PTG) con efficacia a decorrere dal 1 gennaio 2016 avente ad oggetto la licenza di brevetti e *know-how* concessa da Pirelli a PTG per la produzione e commercializzazione di Pneumatici Industrial, come meglio descritto nel Documento Informativo 2019.

Contratti di Licenza Industrial: indicano congiuntamente il Contratto di Licenza Aeolus, il Contratto di Licenza di Marchio PTG e il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG.

Contratti di Licenza PTG: indicano congiuntamente il Contratto di Licenza di Marchio PTG e il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG.

Contratto di Locazione Originario: indica il contratto di locazione sottoscritto con efficacia a decorrere dal 12 novembre 2019, da PTG Turchia, in qualità di locatore, e Pirelli Turchia, in qualità di conduttore, avente ad oggetto la locazione del sito produttivo *IZMIT “fabrika Binasi”* di *Hacthalim* (Turchia).

Contratto sull’Assistenza Tecnica: indica l’accordo sottoscritto da Pirelli Tyre e PTG avente ad oggetto gli impegni di PTG nei confronti di Pirelli Tyre con riferimento allo svolgimento delle attività di assistenza tecnica dovute da PTG a Aeolus in virtù di separato accordo tra PTG ed Aeolus.

Documento Informativo: indica il presente documento informativo.

Documento Informativo 2019: indica il documento informativo pubblicato dalla Società in data 20 febbraio 2019 disponibile sul sito internet di Pirelli www.pirelli.com.

Documento di Registrazione: indica il Documento di Registrazione depositato dall’Emittente presso Consob in data 15 settembre 2017.

Emittente: indica Pirelli.

Esperto: indica EY Advisory S.p.A., con sede in Milano, Via Meravigli 12, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 13221390159.

Industrial Plan Update 2024-’25: indica l’aggiornamento, approvato dal Consiglio di amministrazione di Pirelli in data 6 marzo 2024, del Piano Industriale 2021-2022|2025.

Letter Agreement: indica la sottoscrizione dell’Accordo Jiaozuo da parte di Pirelli Tyre, da un lato, ed Aeolus e CNRC, dall’altro lato, che prevede *inter alia*, alcune pattuizioni modificative dell’*Equity Joint Venture Contract* sottoscritto con efficacia a decorrere dal 28 giugno 2016, come di volta in volta modificato, in relazione a Pirelli Jiaozuo.

MPI Italy: indica Marco Polo International Italy S.r.l., società di diritto italiano indirettamente controllata da Sinochem Holdings, con sede legale in Milano, Piazzetta Umberto Giordano n. 4, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano-Monza Brianza-Lodi n. 10449990968.

Nuovo Contratto di Locazione: indica il “*Lease Agreement*” di cui si prevede la sottoscrizione tra PTG Turchia, in qualità di locatore, e Pirelli Turchia, in qualità di conduttore, con effetti sui termini economici del rapporto a partire dai canoni dovuti per l’anno 2024, e che disciplina (i) la risoluzione del Contratto di Locazione Originario e (ii) i termini e le condizioni della locazione del sito produttivo *IZMIT “fabrika Binasi” di Hacthalim* (Turchia).

Operazione Aeolus: indica (a) la risoluzione del Contratto di Licenza Aeolus mediante sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e Aeolus, dell’Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus avente efficacia transattiva a decorrere dal 1° gennaio 2024; nonché (b) la risoluzione del Contratto sull’Assistenza Tecnica mediante sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e PTG dell’Accordo Risolutivo dell’Assistenza Tecnica ed avente efficacia transattiva a decorrere dal 1° gennaio 2024.

Operazione PTG: indica la rimodulazione di alcuni termini e condizioni: (a) del Contratto di Licenza di Marchio PTG tramite la sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e di PTG con effetti sui termini economici del rapporto a partire dalle *royalties* dovute per l’anno 2024, del Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG; e (b) del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG tramite la sottoscrizione, da parte di Pirelli Tyre e di PTG con effetti sui termini economici del rapporto a partire dalle *royalties* dovute per l’anno 2024, del Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG.

Operazione Turchia: indica la sottoscrizione del Nuovo Contratto di Locazione, da parte di PTG Turchia, in qualità di locatore, e Pirelli Turchia, in qualità di conduttore, con effetti sui termini economici del rapporto a partire dai canoni dovuti per l’anno 2024, che disciplina (i) la risoluzione del Contratto di Locazione Originario e (ii) i termini e le condizioni della locazione del sito produttivo *IZMIT “fabrika Binasi” di Hacthalim* (Turchia).

Operazioni: indicano, congiuntamente, l’Operazione Aeolus, l’Operazione PTG, l’Operazione Turchia e il Letter Agreement.

Pirelli: indica Pirelli & C. S.p.A., con sede in Milano-Monza-Brianza-Lodi, Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 00860340157.

Pirelli Jiaozuo: indica Pirelli Tyre (Jiaozuo) Co., Ltd, società di diritto cinese, con sede legale in Jiaozuo (Cina), Henan Province, Zhongzhanduan, Fengshou Road, Fuchengban Xiaoshang County, Zhongzhan District, n. 3529.

Pirelli Turchia: indica Pirelli Otomobil Lastikleri A.Ş., società di diritto turco, con sede legale in Şişli/İstanbul (Turchia), Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi Bahar Sokak n. 13 River Plaza Kat:13 numero di iscrizione all’Istanbul Trade Registry 985774.

Pirelli Tyre: indica Pirelli Tyre S.p.A., società interamente partecipata e soggetta a direzione e coordinamento di Pirelli, con sede in Milano-Monza-Brianza-Lodi, Viale Piero e Alberto Pirelli 25, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi n.07211330159.

Pneumatici Industrial: indica pneumatici per veicoli pesanti ad uso industriale, agricolo o per trasporto passeggeri.

Primo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG: indica il “*First Amendment to Trademark License Agreement*” sottoscritto in data 20 febbraio 2019 da Pirelli Tyre e PTG, recante modifiche ad alcuni termini e condizioni del Contratto di Licenza di Marchio PTG Originario, come meglio descritto nel Documento Informativo 2019.

Primo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG: indica il “*First Amendment to Process to Product Integrated Know-How and Patent Licence and Technical Assistance*”

Agreement” sottoscritto in data 20 febbraio 2019 da Pirelli Tyre e PTG, recante modifiche ad alcuni termini e condizioni del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG Originario, come meglio descritto nel Documento Informativo 2019.

Procedura OPC: indica la procedura per le operazioni con parti correlate adottata dall’Emittente ai sensi del Regolamento Consob OPC con delibera del Consiglio di Amministrazione del 31 agosto 2017, come successivamente modificata e da ultimo approvata in data 9 maggio 2024.

PTG: indica Prometeon Tyre Group S.r.l., società con sede in Milano Viale Sarca 222, 20126, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi n. 09271680960.

PTG Turchia: indica Prometeon Turkey Endüstriyel ve Ticari Lastikler A.Ş., società di diritto turco, con sede legale in Şişli/İstanbul (Turchia), Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi Bahar Sokak No:13 River Plaza Kat:13, numero di iscrizione all’Istanbul Trade Registry 76699.

Regolamento Consob OPC: indica il Regolamento adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato.

Ricavi Netti: indicano i ricavi netti derivanti dalla vendita dei prodotti Industrial che sono rilevanti ai fini della determinazione della componente variabile delle *royalties* da corrispondersi a Pirelli Tyre ai sensi, come applicabile a seconda dei casi, dei Contratti di Licenza Industrial, dell’Accordo Modificativo della Licenza Aeolus e degli Accordi Modificativi delle Licenze PTG.

Secondo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG: indica il “*Second Amendment to Trademark License Agreement*” sottoscritto in data 29 aprile 2021 da Pirelli Tyre e PTG, recante alcune modifiche di minore rilevanza ad alcuni termini e condizioni del Contratto di Licenza di Marchio PTG Originario, come successivamente modificato dal Primo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG, come meglio descritto al successivo Paragrafo 2.1.2.1.

Secondo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG: indica il “*Second Amendment to Process to Product Integrated Know-How and Patent Licence and Technical Assistance Agreement*” sottoscritto in data 29 aprile 2021, da Pirelli Tyre e PTG, recante alcune modifiche di minore rilevanza ad alcuni termini e condizioni del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG Originario, come successivamente modificato dal Primo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG, come meglio descritto al successivo Paragrafo 2.1.2.1.

Sinochem Holdings: indica Sinochem Holdings Corporation Ltd., società di diritto cinese a conduzione statale (*state owned enterprise o SOE*), soggetta a controllo della State-owned Assets Supervision and Administrative Commission of the State Council (SASAC) della Repubblica Popolare Cinese, con sede legale in Xiong’an New District (Repubblica Popolare Cinese), n. 001, Enterprise Headquarters Zone, Start-up Area, distretto di Hebei.

Società: indica l’Emittente.

Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG: indica il “*Third Amendment to Trademark License Agreement*” con effetti sui termini economici del rapporto a partire dalle *royalties* dovute per l’anno 2024, da Pirelli Tyre e PTG, recante modifiche ad alcuni termini e condizioni del Contratto di Licenza di Marchio PTG, come meglio descritto al successivo Paragrafo 2.1.2.1.

Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG: indica il “*Third Amendment to Process to Product Integrated Know-How and Patent Licence and Technical Assistance Agreement*” con effetti sui termini economici del rapporto a partire dalle *royalties* dovute per l’anno 2024, da Pirelli Tyre e PTG, recante modifiche ad alcuni termini e condizioni del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG, come meglio descritto al successivo Paragrafo 2.1.2.1.

TPIH: Indica TP Industrial Holding S.r.l., con sede in Milano, viale Sarca n. 222, 20126, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 13442420157.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è predisposto da Pirelli al fine di illustrare (in conformità a quanto previsto dall'art. 10 della Procedura OPC, dall'art. 5, comma 2 del Regolamento Consob OPC e dal relativo Allegato 4):

- (i) un'operazione avente ad oggetto la risoluzione: (a) del Contratto di Licenza Aeolus, tramite la sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e di Aeolus, dell'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus avente efficacia transattiva a decorrere dal 1° gennaio 2024; e (b) del Contratto sull'Assistenza Tecnica, tramite la sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e PTG dell'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica avente efficacia transattiva a decorrere dal 1° gennaio 2024 (complessivamente, l'“**Operazione Aeolus**”);
- (ii) un'operazione avente ad oggetto la rimodulazione di alcuni termini e condizioni: (a) del Contratto di Licenza di Marchio PTG tramite la sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e PTG, con effetti sui termini economici del rapporto a partire dalle *royalties* dovute per l'anno 2024, del Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG; e (b) del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG tramite la sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e PTG, con effetti sui termini economici del rapporto a partire dalle *royalties* dovute per l'anno 2024, del Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG (complessivamente, l'“**Operazione PTG**”);
- (iii) un'operazione avente ad oggetto la sottoscrizione del Nuovo Contratto di Locazione da parte di PTG Turchia, in qualità di locatore, e Pirelli Turchia, in qualità di conduttore, con effetti sui termini economici del rapporto a partire dai canoni dovuti per l'anno 2024, che disciplina (i) la risoluzione del Contratto di Locazione Originario e (ii) i nuovi termini e condizioni della locazione del sito produttivo *IZMIT “fabrika Binasi”* di *Hacthalim* (Turchia) (l'“**Operazione Turchia**”); e
- (iv) un'operazione avente ad oggetto la sottoscrizione dell'Accordo Jiaozuo da parte di Pirelli Tyre, da un lato, e Aeolus e CNRC, dall'altro lato, che prevede, *inter alia*, alcune pattuizioni modificative dell'*Equity Joint Venture Contract* sottoscritto con efficacia a decorrere dal 28 giugno 2016, come di volta in volta modificato, in relazione a Pirelli Jiaozuo (il “**Letter Agreement**” e, unitamente all'Operazione Aeolus, all'Operazione PTG e all'Operazione Turchia, le “**Operazioni**”).

Per una descrizione delle Operazioni si rinvia al successivo Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.

Le Operazioni oggetto del presente Documento Informativo costituiscono operazioni tra parti correlate in quanto, tra Pirelli, Pirelli Tyre, Pirelli Turchia, CNRC, Aeolus, PTG e PTG Turchia sussiste un rapporto di correlazione, come diffusamente descritto nel successivo Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo.

Le Operazioni non rientrano tra le operazioni che “*per loro natura, rilievo strategico, entità o impegni abbiano incidenza notevole sull'attività della Società o del Gruppo, ovvero possano incidere sull'autonomia gestionale della Società*” (art. 1.3, Allegato 1, Procedura OPC e art. 1.3, Allegato 3, Regolamento Consob OPC), posto che:

- (i) le Operazioni riguardano brevetti, diritti di proprietà intellettuale, *know-how* e servizi relativi alle attività *Industrial* che, per effetto dell'operazione di riorganizzazione industriale realizzata nel 2015-2017, sono state separate dalle attività di Pirelli e delle società del relativo gruppo e, pertanto, rivestono ad oggi carattere non strategico per le attività di Pirelli e del relativo gruppo;
- (ii) come già comunicato al mercato in data 6 marzo 2024 (e ribadito in data 9 maggio 2024), il controvalore atteso netto delle Operazioni non ha effetti sui *target* dell'Industrial Plan Update 2024-'25 del gruppo facente capo a Pirelli;
- (iii) le Operazioni non presentano impegni, termini o altre condizioni che possano in qualsiasi modo avere una incidenza notevole sull'attività ovvero sull'autonomia gestionale di Pirelli o del relativo gruppo;

- (iv) l'Operazione Turchia incrementa la durata e la stabilità del rapporto di locazione che consente a Pirelli Turchia di disporre in qualità di conduttore dell'Immobile in cui è sito lo stabilimento produttivo per la produzione dei pneumatici Motorsport in Turchia mediante la sottoscrizione del Nuovo Contratto di Locazione, con durata sino al 31 dicembre 2029 e, salvo disdetta da parte della sola Pirelli Turchia, rinnovo automatico di triennio in triennio sino al 31 dicembre 2038;
- (v) le Operazioni riguardano anche il Letter Agreement che - anche modificando alcune previsioni di cui all'Accordo di Joint Venture - introduce *inter alia* una nuova disciplina che attribuisce a Pirelli maggiori facoltà in caso di trasferimenti azionari, per cogliere al meglio la prevedibile evoluzione del mercato locale dell'autovettura, che richiederà di rispondere a una sempre crescente domanda di prodotti *high value* e pneumatici per autovetture elettriche, che rappresentano il *focus* del *business* del gruppo facente capo a Pirelli.

Come meglio illustrato nel successivo paragrafo 2.5.2, una ragionevole stima del controvalore delle Operazioni, cumulativamente considerate, non supera la soglia di maggiore rilevanza (pari ad Euro 280,98 milioni) determinata in base al parametro del 5% del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2023 (data di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato da Pirelli)¹. Fermo restando quanto *supra*, considerando che (i) la stima del controvalore complessivo delle Operazioni in base al differenziale delle *royalties* minime (Euro 256,9 milioni), pur attestandosi al di sotto della soglia di maggiore rilevanza sopra indicata, risulta comunque significativa; e (ii) sono in astratto prospettabili scenari – meglio illustrati al successivo paragrafo 2.5.2 – che, pur essendo del tutto teorici, presentano difficoltà di quantificazione, Pirelli, sin dall'avvio delle negoziazioni e in continuità con le valutazioni svolte in occasione della pubblicazione del Documento Informativo 2019, ha deciso di trattare in via prudenziale e volontaria le Operazioni alla stregua di un'Operazione di Maggiore Rilevanza ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento Consob OPC.

Il Comitato OPC è stato, pertanto, coinvolto nella fase delle trattative delle Operazioni e nelle rispettive fasi istruttorie (come di seguito meglio descritte). Ai fini delle valutazioni sulla convenienza delle Operazioni e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, il Comitato OPC si è avvalso di un proprio Esperto indipendente (EY Advisory S.p.A.).

Le Operazioni sono state illustrate e, per quanto occorrer possa, approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 9 maggio 2024, previo parere favorevole del Comitato OPC, rilasciato all'unanimità con la partecipazione di tutti i componenti in carica, emesso in data 30 aprile 2024 ai sensi della Procedura OPC.

I Contratti di Licenza Industrial sono stati oggetto di una prima revisione nel 2019; successivamente, nel 2021, il Contratto di Licenza di Marchio PTG e il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG hanno subito modifiche di minore rilevanza. Per una descrizione delle condizioni originarie dei Contratti di Licenza Industrial e le ragioni che hanno condotto alla prima revisione, si rinvia al Documento Informativo 2019.

1. AVVERTENZE

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle Operazioni.

L'Emittente ritiene che le Operazioni non presentino rischi specifici in ragione della correlazione esistente con le controparti o di potenziali conflitti di interessi diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate. I rischi tipici delle operazioni con parti correlate sono stati infatti evitati in applicazione della disciplina legislativa e regolamentare vigente e della Procedura OPC, tenuto conto che:

- ciascuna delle Operazioni è stata istruita, valutata e approvata tramite una procedura per operazioni

¹ Per completezza, si segnala che, con riferimento al 31 marzo 2024 (data di chiusura del periodo di riferimento della relazione che è stata esaminata dal Consiglio di Amministrazione del 9 maggio 2024), il calcolo della soglia di cui all'art. 1.1(a), Allegato 1, Procedura OPC risulta pari a Euro 293,46 milioni.

con parti correlate condotta in conformità a quanto previsto dal Regolamento Consob OPC;

- all'esito di tale procedura, con riferimento a ciascuna delle Operazioni, il Comitato OPC, che è costituito esclusivamente da amministratori indipendenti, ha espresso all'unanimità, con la partecipazione di tutti i suoi componenti in carica - e, dunque, senza astensioni né voti contrari - parere favorevole sull'interesse dell'Emittente al compimento delle Operazioni, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (*cf.* Allegato n. 1);
- al fine di tale parere, il Comitato OPC si è avvalso delle valutazioni dell'Esperto (congiuntamente nominato dal medesimo Comitato OPC e dal Collegio Sindacale) che ha rilasciato una *fairness opinion* attestante la congruità di ciascuna delle Operazioni sotto il profilo della convenienza e della correttezza sostanziale delle relative condizioni (*cf.* Allegato n. 2).

Per completezza, si rileva che, come più ampiamente osservato in seguito (v. *infra* Paragrafi 2.3 e 2.4), la mancata attuazione delle Operazioni determinerebbe significativi rischi per Pirelli, tra cui, *inter alia*, il rischio di un uso opportunistico e/o non appropriato da parte dei licenziatari Aeolus e PTG delle licenze oggetto dei Contratti di Licenza Industrial, con grave pregiudizio alla tecnologia e al marchio Pirelli, nonché di potenziale interruzione del pagamento delle *royalties* da parte di tali licenziatari e di conseguente avvio di un contenzioso che potrebbe a sua volta pregiudicare la tecnologia e il marchio Pirelli.

I predetti rischi devono essere considerati anche alla luce della possibile integrazione dei *business* di PTG e Aeolus, che renderebbe molto complesso distinguere le due entità, favorendo un uso opportunistico del marchio Pirelli (attualmente a esclusivo beneficio di PTG) anche da parte di Aeolus.

Come più ampiamente rilevato in seguito, e come indicato anche nelle stesse valutazioni dell'Esperto, le Operazioni, nel loro complesso, danno luogo a una significativa riduzione dei predetti rischi, consentendo a Pirelli di ottenere rilevanti benefici idonei a compensare i minori ricavi derivanti dalla riduzione delle *royalties* causata dalla rimodulazione dei Contratti di Licenze PTG e dalla risoluzione della Licenza Aeolus.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OPERAZIONI

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle operazioni.

2.1.1. Operazione Aeolus.

2.1.1.1 Il Contratto di Licenza Aeolus

Prima delle Operazioni, il Contratto di Licenza Aeolus prevedeva, *inter alia*, le seguenti condizioni:

- durata della licenza sino al 2030, con rinnovi automatici per ulteriori periodi biennali, salvo disdetta di una delle parti;
- a partire dal 2024 (incluso), *royalties* annue a favore di Pirelli Tyre determinate in misura pari al più elevato tra un importo pari al 2% dei Ricavi Netti e l'importo minimo fisso di Euro 17 milioni, sino a un importo massimo di Euro 22 milioni;
- un impegno delle parti a incontrarsi entro il 30 giugno 2023 al fine di negoziare in buona fede un eventuale aggiustamento delle *royalties* per gli anni successivi, tenuto conto delle condizioni di mercato, dello sviluppo del mercato e delle effettive *performance* e marginalità di Aeolus;
- la legge inglese come legge regolatrice del contratto e l'assoggettamento delle controversie ad un arbitrato ICC con sede a Parigi².

2.1.1.2 L'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus

² Per una più ampia descrizione del Contratto di Licenza Aeolus, si rinvia al Documento Informativo 2019.

Nel contesto di una strategia di ordinata e progressiva cessazione (*phase out*) dei Contratti di Licenza Industrial, al fine di ridurre i rischi di un uso improprio del marchio Pirelli legato al limitato sfruttamento della tecnologia da parte di Aeolus, allo sviluppo di una tecnologia proprietaria da parte di PTG e al richiamato progetto di integrazione tra Aeolus e PTG, Aeolus, PTG e Pirelli Tyre hanno concordato di procedere ad una complessiva operazione di riorganizzazione dell'assetto contrattuale esistente tra quest'ultime, nel contesto della quale si inserisce, *inter alia*, l'Operazione Aeolus.

In particolare, si prevede che Pirelli Tyre e Aeolus sottoscrivano l'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus, con effetti transattivi a decorrere dal 1° gennaio 2024, avente a oggetto la risoluzione consensuale del Contratto di Licenza Aeolus.

Ai sensi dell'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus, si dispone, *inter alia*:

- che Aeolus e/o le sue affiliate avranno diritto (i) di conservare – fintantoché il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG sia in vigore – i Pirelli Records (come definiti ai sensi del Contratto di Licenza Aeolus) e tutte le copie, fotocopie, bozze nonché qualsiasi altra riproduzione di qualsiasi documento o altro supporto dati relativo al *know-how*; e (ii) di continuare ad utilizzare i brevetti e il *know-how* oggetto di licenza, ai sensi di un apposito accordo di sub-licenza da sottoscrivere tra Aeolus e PTG in conformità a, e nei limiti di, quanto previsto nel Contratto di Licenza di Tecnologia PTG (che è stato anch'esso rimodulato come meglio precisato al successivo Paragrafo 2.1.2.1);
- la reciproca rinuncia, anche per conto dei rispettivi esponenti aziendali, a qualsiasi pretesa in relazione al Contratto di Licenza Aeolus come meglio specificato nell'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus.

2.1.1.3 Il Contratto sull'Assistenza Tecnica

Prima delle Operazioni, il Contratto di Licenza Aeolus Originario prevedeva un impegno in capo a Pirelli Tyre di fornire, su richiesta di Aeolus e per l'intera durata di tale rapporto di licenza, prestazioni di assistenza tecnica, *training* e servizi di consulenza a Aeolus tramite personale qualificato per implementare il *know-how*, nonché esaminare e modificare i Pneumatici Industrial e i relativi processi di produzione.

Successivamente, per effetto delle modifiche intervenute nel 2019, il Contratto sull'Assistenza Tecnica (sottoscritto con medesima durata del Contratto di Licenza Aeolus) ha disposto *inter alia*:

- l'impegno di PTG anche nei confronti di Pirelli Tyre a svolgere assistenza tecnica nei confronti di Aeolus in virtù di separato accordo tra Aeolus e la stessa PTG;
- il rimborso per i costi dei progetti di assistenza tecnica da parte di Aeolus a PTG, fatta eccezione per progetti di assistenza tecnica sino a Euro 2,5 milioni per ciascun anno di licenza, che sono oggetto di rimborso a PTG da parte di Pirelli Tyre sino a tale importo;
- nel caso in cui PTG risolva il separato contratto con Aeolus per cambio di controllo della stessa PTG, la possibilità per Pirelli Tyre di concludere un accordo di assistenza con Aeolus a termini analoghi a quelli previsti dal separato contratto da quest'ultima concluso con PTG, oppure di individuare un terzo qualificato che possa negoziare con Aeolus un rapporto di assistenza tecnica ad analoghe condizioni³.

2.1.1.4 L'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica

Nell'ambito dell'Operazione Aeolus e della predetta complessiva strategia di *phase out* dai Contratti di Licenza Industrial e riorganizzazione degli assetti contrattuali, si prevede la sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e PTG dell'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica, con effetti transattivi a decorrere dal 1° gennaio 2024, avente a oggetto la risoluzione consensuale del Contratto sull'Assistenza Tecnica.

Ai sensi dell'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica, si prevede altresì la reciproca rinuncia, anche per conto dei rispettivi esponenti aziendali, a qualsiasi pretesa in relazione al Contratto sull'Assistenza Tecnica

³ Per una più ampia descrizione dell'Accordo sull'Assistenza Tecnica, si rinvia al Documento Informativo 2019.

come meglio specificato nell'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica.

2.1.2. Operazione PTG.

2.1.2.1 Il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG

Con il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG Originario, Pirelli Tyre ha concesso, senza vincolo di esclusiva, in licenza a PTG (con diritto di sub-licenza a favore di altre società del gruppo PTG) il diritto non trasferibile di sfruttare brevetti, modelli, applicazioni e *know-how* relativi a prodotti e processi integrati ai fini dello sviluppo, della produzione e della commercializzazione di Pneumatici Industrial.

Il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG Originario è stato rimodulato nel 2019⁴. Successivamente, nel corso del 2021, sono state apportate alcune ulteriori modifiche di minore rilevanza.

Prima delle Operazioni, il Contratto di Licenza Tecnologia PTG ha disposto, *inter alia* quanto segue:

- *royalties* annue a partire dal 2024 (incluso) determinate per ciascun anno di licenza in misura pari al più elevato tra un importo minimo fisso di Euro 21 milioni e un importo variabile pari al 2% dei Ricavi Netti;
- il riconoscimento espresso che si intendono esclusi dai Ricavi Netti i ricavi derivanti dalle vendite (a) dei prodotti con tecnologia “*x-ply*” e di “*inner tubes, flaps, forklifts tyres*”, in quanto realizzati senza applicazione dei brevetti e del *know-how* oggetto di licenza; nonché (b) dei prodotti senza marchio “Pirelli” per vendite sino a un importo massimo complessivo annuo di Euro 200 milioni;
- un impegno delle parti a incontrarsi entro il 30 giugno 2023 per negoziare in buona fede un eventuale aggiustamento della componente variabile delle *royalties* per gli anni successivi, tenuto conto delle condizioni di mercato, dello sviluppo del mercato e delle effettive *performance* e marginalità di PTG;
- la possibilità di concludere accordi per eventuali attività di assistenza tecnica di Pirelli Tyre a PTG ulteriori a quelli già cessati sino a un valore complessivo massimo di Euro 2 milioni, a fronte del pagamento da parte di PTG di un corrispettivo da calcolarsi sulla base delle tariffe praticate da Pirelli Tyre, comunque non superiori alle condizioni di mercato;
- il diritto di Pirelli Tyre di compensare ogni importo da essa dovuto (o dovuto da società del relativo gruppo) con eventuali importi dovuti e non pagati da PTG a titolo di *royalties*;
- l'automatico rinnovo del Contratto di Licenza di Tecnologia alla scadenza del 31 dicembre 2030 per successivi periodi annuali, salvo disdetta di ciascuna parte prima di ogni scadenza;
- la legge italiana come legge regolatrice del contratto e l'assoggettamento delle controversie ad un arbitrato ICC con sede a Milano.

Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG

Nell'ambito dell'Operazione Aeolus, si prevede la sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e PTG del Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG avente ad oggetto la rimodulazione di taluni termini e condizioni del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG funzionale a disciplinare, *inter alia*, la progressiva cessazione di qualsivoglia utilizzo, da parte di PTG, dei brevetti, modelli, applicazioni e *know-how* relativi a prodotti e processi di Pirelli entro il 31 dicembre 2028.

In particolare, il Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG prevede, *inter alia*, le seguenti modifiche al Contratto di Licenza di Tecnologia PTG:

- la riduzione della durata del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG al 31 dicembre 2028 in luogo

⁴ Per una più ampia descrizione del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG Originario e della rimodulazione intervenuta con il Primo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG, si rinvia al Documento Informativo 2019.

dell'originario 31 dicembre 2030, con esclusione del rinnovo automatico;

- l'introduzione della facoltà di PTG di concedere in sub-licenza ad Aeolus, alle società controllate da quest'ultima, nonché alle società controllate da PTG la tecnologia oggetto del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG sino alla cessazione della licenza come sopra ridotta;
- la graduale riduzione delle *royalties* minime (*floor*) annue, con effetti a decorrere dalle *royalties* relative al 2024:
 - (i) nel 2024 e nel 2025, che vengono ora rideterminate in misura pari al più elevato tra (i) un minimo di Euro 11.100.000,00 (undicimilionicentomila/00); e (ii) un importo variabile pari al 1% dei Ricavi Netti;
 - (ii) nel 2026 e nel 2027, che vengono ora rideterminate in misura pari al più elevato tra (i) un minimo di Euro 10.000.000,00 (diecimilioni/00) e (ii) un importo variabile pari al 1% dei Ricavi Netti; e
 - (iii) nell'anno 2028, che vengono ora rideterminate in misura pari al più elevato tra (i) un minimo di Euro 8.000.000,00 (ottomilioni/00) e (ii) un importo variabile pari al 1% dei Ricavi Netti;
- la reciproca rinuncia, anche per conto dei rispettivi esponenti aziendali, a qualsiasi pretesa in relazione al Contratto di Licenza di Tecnologia PTG come meglio specificato nel Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG;
- l'espressa rinuncia a qualsivoglia diritto o rimedio, inclusi, a titolo esemplificativo, quelli previsti dagli articoli 1467 e 1468 del Codice Civile, in relazione a qualsiasi eventuale proroga della durata del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG o alla modifica, rinegoziazione o revisione di qualsiasi altro termine e condizione di quest'ultimo;
- l'espressa esclusione di qualsiasi effetto novativo o risolutivo dell'originario Contratto di Licenza di Tecnologia PTG (eccezion fatta per le previsioni modificate dal Terzo Accordo Modificativo del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG).

2.1.2.2 Il Contratto di Licenza di Marchio PTG

Con il Contratto di Licenza di Marchio PTG Originario, Pirelli Tyre ha concesso, senza vincolo di esclusiva, in licenza a PTG (con diritto di sub-licenza in favore di altre società del gruppo PTG) il diritto non trasferibile di sfruttare una serie di marchi di titolarità di Pirelli Tyre ai fini dello sviluppo, della produzione e della commercializzazione di Pneumatici Industrial.

Il Contratto di Licenza di Marchio PTG Originario è stato rimodulato nel 2019⁵. Sono state inoltre apportate alcune ulteriori modifiche di minore rilevanza nel corso del 2021.

Prima dell'Operazione, il Contratto di Licenza di Marchio PTG ha disposto, *inter alia*, quanto segue:

- una durata della licenza sino al 31 dicembre 2030, con rinnovi automatici per ulteriori periodi annuali, salvo disdetta di una delle parti;
- importi minimi di *royalties* per gli anni compresi tra il 2024 e il 2030 (inclusi), in misura pari a Euro 12 milioni per ciascun anno;
- importi variabili di *royalties* per gli anni compresi tra il 2024 e il 2030 inclusi (da corrispondersi a Pirelli Tyre ove più elevati dei minimi sopra indicati) determinati per ciascun anno in un importo complessivo risultante dalla somma di:
 - (i) un importo pari al 2% dei Ricavi Netti derivanti dalla commercializzazione dei prodotti con

⁵ Per una più ampia descrizione del Contratto di Licenza di Marchio PTG Originario e della rimodulazione intervenuta con il Primo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG, si rinvia al Documento Informativo 2019.

marchio “Pirelli” nel medesimo anno di riferimento;

- (ii) un importo pari al 1% dei Ricavi Netti derivanti dalla commercializzazione dei prodotti con marchio “Formula” nel medesimo anno di riferimento sino a importo complessivo annuo di Ricavi Netti pari a Euro 120 milioni, restando inteso che oltre tale soglia di Ricavi Netti l’importo di *royalties* continuerà a essere determinato in misura pari al 2% dei Ricavi Netti;
- (iii) un importo pari allo 0,5% dei Ricavi Netti derivanti dalla commercializzazione dei prodotti con gli “Altri Marchi” sino a importo complessivo di Ricavi Netti nel medesimo anno di riferimento pari a Euro 80 milioni annui, restando inteso che oltre tale soglia di Ricavi Netti l’importo di *royalties* continuerà a essere determinato in misura pari al 2% dei Ricavi Netti;
- per il periodo compreso tra il 2027 e il 2030 (inclusi) l’importo variabile annuo di *royalties* da corrispondere a Pirelli Tyre in tale periodo non potrà eccedere l’importo massimo complessivo di Euro 22 milioni (*cap*) e, ove il calcolo di tali *royalties* variabili effettivamente ecceda Euro 22 milioni, le parti dovranno negoziare in buona fede una revisione di tale soglia massima;
- il riconoscimento espresso che si intendono esclusi dai Ricavi Netti i ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti da PTG (e società del relativo gruppo) a Pirelli Tyre (e società del relativo gruppo) sino a un importo complessivo annuo pari a Euro 160 milioni a partire dal 2022;
- ove PTG (o società del relativo gruppo) venda a Pirelli Tyre (o società del relativo gruppo) prodotti contrassegnati dai marchi oggetto di licenza, l’impegno di PTG di garantire a Pirelli Tyre (o le società del relativo gruppo) il minor prezzo e le condizioni commerciali più favorevoli che dovessero essere praticate da PTG (o società del relativo gruppo) nella vendita a terzi di prodotti commercializzati tramite la medesima rete di distribuzione nel medesimo paese, con diritto di Pirelli Tyre (o delle società del relativo gruppo) di nominare un esperto indipendente per verificare l’applicazione da parte di PTG (o società del relativo gruppo) di tali prezzi inferiori o condizioni commerciali più favorevoli per l’acquirente;
- il diritto di Pirelli Tyre di compensare ogni importo da essa dovuto (o dovuto da società del relativo gruppo) con eventuali importi dovuti e non pagati da PTG a titolo di *royalties*;
- la legge italiana come legge regolatrice del contratto e l’assoggettamento delle controversie ad un arbitrato ICC con sede a Milano.

Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG

Nell’ambito dell’Operazione Aeolus, si prevede la sottoscrizione da parte di Pirelli Tyre e PTG del Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG avente ad oggetto la rimodulazione di taluni termini e condizioni del Contratto di Licenza di Marchio PTG funzionale a disciplinare, *inter alia*, (i) la progressiva cessazione di qualsivoglia utilizzo, da parte di PTG, dei marchi di titolarità di Pirelli nel periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2028 (la “**Fase I**”), e (ii) l’utilizzo, da parte di PTG, di taluni marchi di prodotto nonché del marchio “PHAROS”, nel periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2029 e il 31 dicembre 2036 (la “**Fase II**”).

Inoltre, il Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG prevede, *inter alia*, le seguenti modifiche al Contratto di Licenza di Marchio PTG:

- la graduale riduzione delle *royalties* minime (*floor*) annue da corrispondersi a Pirelli Tyre, con effetti a decorrere dalle *royalties* relative al 2024, nel periodo 2024-2028 (inclusi), che sono rideterminate come segue: (i) Euro 16 milioni nel 2024; (ii) Euro 13 milioni nel 2025; (iii) Euro 2 milioni nel 2026 e nel 2027; e (iv) Euro 1 milione nel 2028;
- la previsione di *royalties* variabili da corrispondersi a Pirelli Tyre durante la Fase II di importo annuo pari al 0,5% dei Ricavi Netti derivanti dalla commercializzazione dei predetti marchi di prodotto

(“Altri Marchi Prodotto”);

- il pagamento, entro il 31 dicembre 2028, di una somma forfettaria non rimborsabile pari a Euro 100 mila da parte di PTG in favore di Pirelli Tyre come corrispettivo per il diritto di utilizzare il marchio “PHAROS” durante la Fase II;
- la reciproca rinuncia, anche per conto dei rispettivi esponenti aziendali, a qualsiasi pretesa in relazione al Contratto di Licenza di Marchio PTG come meglio specificato nel Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG;
- l’espressa rinuncia a qualsivoglia diritto o rimedio, inclusi, a titolo esemplificativo, quelli previsti dagli articoli 1467 e 1468 del Codice Civile, in relazione a qualsiasi eventuale proroga della durata della Fase I o alla modifica, rinegoziazione o revisione di qualsiasi altro termine e condizione del Contratto di Licenza di Marchio PTG;
- l’espressa esclusione di qualsiasi effetto novativo o risolutivo del Contratto di Licenza di Marchio PTG (eccezion fatta per le previsioni modificate dal Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG).

Il Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG contiene, inoltre (i) la previsione di incontri di verifica volti a verificare l’uso del *brand* nel processo di migrazione dal *brand* PIRELLI al *brand* PROMETEON e (ii) la facoltà in capo a PTG di concedere in sub-licenza esclusivamente a favore delle controllate di PTG sino alla cessazione del rapporto di licenza, in continuità con quanto già attualmente previsto e (iii) l’obbligo di subordinare qualsiasi modifica apportata da PTG relativa a prodotti a *brand* PIRELLI all’approvazione di Pirelli Tyre.

2.1.3. Operazione Turchia.

Si rammenta che, in data 12 novembre 2019, in continuità con - e in sostituzione di - un precedente contratto di locazione sottoscritto nel 2016, PTG Turchia, in qualità di locatore, e Pirelli Turchia, in qualità di conduttore, hanno sottoscritto il Contratto di Locazione Originario avente ad oggetto la locazione del sito produttivo *IZMIT “fabrika Binası”* di *Hacthalim* (Turchia) (l’“**Immobile**”).

Il Contratto di Locazione Originario prevedeva anche, *inter alia*, (i) una disciplina relativa a un intervento di riqualificazione di un immobile facente parte delle aree oggetto di locazione al fine di destinarlo a uffici Motorsport con inclusione anche di alcune opere di personalizzazione dello stesso in linea con gli standard Pirelli e le specifiche fornite da Pirelli Turchia e (ii) una clausola di *change of control* ai sensi della quale, con efficacia a partire dal 2026 (e con un preavviso di almeno 24 mesi), il Contratto di Locazione Originario poteva essere risolto a discrezione del locatore (PTG Turchia), in caso di cambio di controllo del locatore stesso.

Nel più ampio contesto delle interlocuzioni intercorse tra Pirelli Tyre, PTG, CNRC e Aeolus e della riorganizzazione degli assetti contrattuali tra questi ultimi, con l’Accordo sul Contratto di Locazione Pirelli Turchia e PTG Turchia si prevede di (i) sottoscrivere il Nuovo Contratto di Locazione, individuandone i principali termini e condizioni e (ii) risolvere contestualmente il Contratto di Locazione Originario.

In particolare, il Nuovo Contratto di Locazione prevede, *inter alia*:

- durata sino al 31 dicembre 2029, tacitamente rinnovabile di triennio in triennio, salvo disdetta da parte della sola Pirelli Turchia, sino al 31 dicembre 2038 agli stessi termini e condizioni previsti nel Nuovo Contratto di Locazione;
- la rinuncia irrevocabile e incondizionata di PTG Turchia al diritto di risolvere anticipatamente il Nuovo Contratto di Locazione, prima del 31 dicembre 2038, salvi inadempimenti gravi e non sanati di Pirelli Turchia ai sensi della normativa turca;

- un allineamento progressivo sino al 2026 dei canoni di locazione alle attuali condizioni di mercato, ferma restando la deduzione per gli importi pagati da Pirelli Turchia nell'ambito degli interventi di riqualificazione concordati nel Contratto di Locazione Originario;
- l'eliminazione della clausola di *change of control* di cui al Contratto di Locazione Originario, escludendo che il cambio di controllo di PTG possa far sorgere alcun diritto di risoluzione in capo a PTG del Nuovo Contratto di Locazione;
- la rinuncia da parte di PTG Turchia a qualsiasi diritto, di cui possa essere titolare ai sensi di legge e/o regolamento applicabile, di revisione e/o adeguamento del canone di locazione, ad eccezione dell'indicizzazione prevista dal Nuovo Contratto di Locazione;
- un diritto di prelazione sull'Immobile nel caso in cui PTG Turchia dovesse ricevere un'offerta di acquisto da parte di terzi;
- un diritto di opzione per l'acquisto dell'Immobile, in capo a Pirelli Turchia, da esercitarsi nel periodo tra la data di efficacia e l'ultimo giorno del sesto mese successivo alla scadenza o alla cessazione anticipata del contratto (e comunque non oltre il 30 giugno 2038).

2.1.4. Letter Agreement.

In data 28 giugno 2016, Pirelli Tyre e Aeolus hanno sottoscritto un contratto per la costituzione di una *joint venture* in Cina (l'“**Accordo di Joint Venture**”) – Pirelli Jiaozuo – il cui capitale sociale è detenuto, alla data del presente Documento Informativo per l'80%, da parte di Pirelli Tyre (la “**Partecipazione Pirelli Tyre**”) e, per il restante 20%, da parte di Aeolus (la “**Partecipazione Aeolus**”).

Sempre nel contesto delle Operazioni, si prevede la sottoscrizione tra Pirelli Tyre, CNRC e Aeolus del Letter Agreement in virtù del quale, anche modificando alcune previsioni di cui all'Accordo di Joint Venture, è *inter alia* introdotta una nuova disciplina che attribuisce a Pirelli maggiori facoltà in caso di trasferimenti azionari, per cogliere al meglio la prevedibile evoluzione del mercato locale dell'autovettura, che richiederà di rispondere a una sempre crescente domanda di prodotti *high value* e pneumatici per autovetture elettriche, in coerenza con il *focus* del *business* del gruppo facente capo a Pirelli.

2.2 Indicazioni delle parti correlate con cui le Operazioni sono state poste in essere, della natura della correlazione e della natura e portata degli interessi di tali parti nelle Operazioni.

Le Operazioni oggetto del presente Documento Informativo costituiscono operazioni tra parti correlate in quanto intercorrono tra soggetti legati da un rapporto di correlazione rilevante ai sensi dell'art. 3 e dell'Appendice della Procedura OPC e dell'Allegato 1 del Regolamento Consob OPC, atteso che le Operazioni sono state concluse tra Pirelli Tyre e Pirelli Turchia (società soggette al controllo, anche indiretto, di Pirelli), da un lato, e CNRC, PTG, PTG Turchia e Aeolus (società soggette al controllo, anche indiretto, di CNRC), dall'altro lato.

Più nel dettaglio, i rapporti di “correlazione” sono riassumibili come segue:

- Sinochem, per il tramite di CNRC (la quale risulta interamente partecipata da Sinochem stessa), controlla Aeolus, essendo titolare di circa il 57,5% del relativo capitale sociale;
- Aeolus esercita la totalità dei diritti di voto su PTG (in quanto titolare del 10% del capitale sociale di PTG, detenendo, al contempo, l'ulteriore 90% dei diritti di voto in forza di due contratti di c.d. *entrustment* conclusi con CNRC e TPIH);
- PTG Turchia risulta controllata da PTG;

- Sinochem, per il tramite di Marco Polo International Italy S.r.l. (interamente partecipata da CNRC) risulta azionista di maggioranza relativa di Pirelli, detenendo una partecipazione di circa il 37,01%⁶;
- Pirelli Tyre è interamente partecipata da Pirelli; e Pirelli Turchia è interamente partecipata da Pirelli Tyre.

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per l’Emittente delle Operazioni.

Le motivazioni economiche e la convenienza per l’Emittente dell’Operazione PTG sono giustificate dalle seguenti valutazioni che sono state svolte dal Comitato OPC sulla base delle analisi effettuate dall’Esperto. In particolare:

1. con riferimento all’Operazione Aeolus e all’Operazione PTG, la revisione dei Contratti di Licenza Industrial consente a Pirelli di realizzare un ordinato e progressivo scioglimento (*phasing out*) dei rapporti in essere al fine di ridurre i rischi di un uso improprio od opportunistico della tecnologia e del marchio Pirelli da parte di PTG e Aeolus che sono tra l’altro collegati alle seguenti circostanze:
 - (i) l’incremento delle *royalties* minime previste per il periodo 2024-2030 (periodo in cui tornerebbero ad applicarsi gli importi indicati dai contratti originari) viene ritenuto da PTG e Aeolus non più sostenibile avendo considerato:
 - l’assunzione da parte di Aeolus del c.d. controllo di fatto su PTG a seguito dell’accordo di *entrustment* avente ad oggetto le partecipazioni di PTG⁷ e la conseguente volontà di Aeolus di procedere progressivamente alla totale integrazione di PTG (che condurrebbe a una duplicazione nei rapporti di licenza di tecnologia);
 - il ridotto utilizzo da parte di Aeolus delle tecnologie ad essa concesse in licenza dovuto alla limitata capacità di Aeolus di effettuare gli investimenti necessari a ottimizzare lo sfruttamento dei brevetti e dei *know-how* oggetto della Licenza Tecnologia Aeolus;
 - l’avvio da parte di PTG di un più rapido processo di affrancamento dalla tecnologia Pirelli concessa in licenza, dovuto a una maggior capacità da parte di PTG di sviluppare una tecnologia propria tale da consentire secondo le aspettative della stessa PTG di rendersi progressivamente autonoma dalla tecnologia Pirelli in maniera più ampia e in tempi più

⁶ Si segnala che a pag. 70 e pag. 623 dell’Annual Report 2023 è indicato quanto segue “A far data dal 4 ottobre 2017, data in cui hanno preso avvio le negoziazioni delle azioni della Società sull’Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., Marco Polo International Italy S.r.l. (“MPI Italy”) ha dichiarato - ai sensi dell’art. 93 del TUF – il controllo sulla Società, di cui detiene una quota di circa il 37% del capitale, senza esercitare sulla stessa attività di direzione e coordinamento. MPI Italy a sua volta è indirettamente controllata da Sinochem Holdings Corporation Ltd (“Sinochem”), società di diritto cinese a conduzione statale soggetta a controllo della State-owned Assets Supervision and Administrative Commission of the State Council (SASAC) della Repubblica Popolare Cinese. Si segnala che, in seguito all’emanazione del DPCM Golden Power, il Collegio Sindacale unitamente al management ha condotto approfondimenti in ordine alla verifica sulla permanente sussistenza del controllo da parte di MPI Italy su Pirelli ai sensi sia dell’art. 93 del TUF sia dell’IFRS 10; detti approfondimenti sono tuttora in corso. Analoga attività è in corso da parte di MPI Italy. In attesa dell’esito dei richiamati approfondimenti, l’informativa relativa alla dichiarazione di controllo di MPI Italy non è stata allo stato modificata.”

Inoltre a pag. 599 è indicato che “I rapporti di seguito dettagliati si riferiscono principalmente a rapporti con Aeolus Tyre Co., Ltd. e a rapporti con il Gruppo Prometeon. Tenuto conto di quanto riportato nella Nota 1 “Informazioni generali” a cui si rinvia, in attesa dell’esito degli approfondimenti avviati in merito, nel Bilancio Pirelli & C. S.p.A. – Annual Report 2023 Bilancio Consolidato 600 Consolidato al 31 dicembre 2023 non è stato modificato il perimetro delle parti correlate di Pirelli ai sensi dello IAS 24R.”

⁷ Per effetto di tale *entrustment*, Aeolus ha ricevuto l’affidamento fiduciario, dapprima, della quota del 52% del capitale sociale di PTG detenuta da CNRC per il tramite della controllata TPIH e, successivamente, della quota del 38% del capitale sociale di PTG detenuta direttamente da CNRC.

brevi rispetto a quanto prospettato in sede di sottoscrizione dell'originario Contratto di Licenza di Tecnologia PTG;

- (ii) il gruppo facente capo a Pirelli è *leader* nella produzione di pneumatici e gode di un elevato capitale reputazionale fondato sul proprio posizionamento di mercato e sulla riconoscibilità dell'elevata qualità che è associata al marchio e alla tecnologia Pirelli. Pertanto, il possibile comportamento opportunistico di PTG ed Aeolus legato all'asserita eccessiva onerosità dei Contratti di Licenza Industrial rappresenta un rischio rilevante per Pirelli dal momento che la tecnologia e i marchi concessi in licenza risultano essere gli *asset* distintivi della Società. Nello scenario di mancata rimodulazione dei Contratti di Licenza Industrial, i licenziatari PTG e Aeolus potrebbero utilizzare in maniera impropria la tecnologia ed il marchio Pirelli, affiancando quest'ultimo a prodotti che non rispecchiano i reali standard qualitativi riconosciuti ai pneumatici Pirelli. Ciò potrebbe danneggiare la reputazione di Pirelli, non solo per i Pneumatici Industrial, ma anche per quelli c.d. *consumer*, dal momento che entrambi fanno affidamento sullo stesso marchio;
- (iii) in caso di mancata cessazione o rimodulazione dei Contratti di Licenza Industrial tornerebbero ad applicarsi le *royalties* originarie, con un incremento significativo degli importi minimi dovuti da Aeolus e PTG. In tale contesto, l'assenza di rimodulazione dei Contratti di Licenza Industrial e delle relative *royalties* può indurre i licenziatari ad interrompere i pagamenti, portando Pirelli a risolvere i contratti di licenza, con conseguente mancato pagamento di tutte le *royalties* previste (non solo quelle attualmente previste dai Contratti di Licenza Industrial in essere, ma anche quelle che verrebbero riconosciute nel periodo di *phasing out*) e avvio di una fase contenziosa nei rapporti con PTG e Aeolus che hanno avuto per lungo tempo la possibilità di usare la tecnologia e il marchio Pirelli. Nel caso del Contratto di Licenza Aeolus, tale contenzioso - oltre ad essere soggetto nel merito alla legge inglese e a un arbitrato ICC con sede a Parigi - potrebbe comportare difficoltà in capo a Pirelli nell'esecuzione della riscossione degli importi eventualmente riconosciuti in sede di arbitrato nei confronti di Aeolus (controparte di diritto cinese);
- (iv) nelle more del contenzioso, pur non avendone titolo, PTG e Aeolus potrebbero (anche in modo opportunistico) non interrompere prontamente l'utilizzo delle licenze concesse da Pirelli, senza che quest'ultima abbia la certezza effettiva di impedirne o limitarne l'uso;
- (v) l'Operazione Aeolus e l'Operazione PTG consentono di concentrare i rapporti contrattuali di licenza della tecnologia e del marchio Pirelli nel periodo di progressiva e ordinata riduzione degli stessi solo in capo a PTG, ovvero di un soggetto di diritto italiano dichiaratosi in grado di rendersi autonomo sotto il profilo tecnologico, in modo tale da consentire a Pirelli di monitorare maggiormente il *phasing out* (in base a un contratto soggetto a legge italiana e a un arbitrato ICC con sede in Milano);
- (vi) per effetto della possibile integrazione delle relative attività di *business* intercorrenti tra PTG e Aeolus, diventerà molto più difficoltoso mantenere una rigida segregazione del marchio oggetto del Contratto di Licenza di Marchio PTG (a esclusivo beneficio di PTG); ciò avrebbe l'effetto di aumentare il rischio di un uso opportunistico del marchio Pirelli da parte dei licenziatari PTG e Aeolus con le conseguenze sopra illustrate;
- (vii) il Contratto di Licenza Aeolus e il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG contemplano espressi obblighi vincolanti in capo alle parti e, pertanto, anche in capo a Pirelli Tyre, di rinegoziazione in buona fede delle *royalties* dovute negli anni di licenza a decorrere dal 2024 (incluso), con conseguente esposizione di Pirelli Tyre, in caso di inadempimento, a rischi di responsabilità nei confronti dei licenziatari PTG e Aeolus. Posto che gli accordi impongono l'adempimento di tali obblighi di rinegoziazione tenendo conto anche delle condizioni di *performance* e marginalità

dei licenziatari PTG e Aeolus, è ragionevole ritenere che debbano essere considerati in tale prospettiva anche (a) gli effetti sulla marginalità ed economicità del rapporto derivanti dall'incremento delle *royalties* a partire dal 2024 che sarebbe altrimenti causato dal ripristino delle condizioni economiche originariamente pattuite; e (b) degli effetti derivanti dalla possibile integrazione dei *business* di PTG e Aeolus;

- (viii) ai sensi del Contratto di Licenza Aeolus, qualora Aeolus dovesse acquisire una partecipazione di maggioranza assoluta nel capitale sociale di PTG, il Contratto di Licenza di Tecnologia PTG cesserebbe e verrebbe sostituito dal solo Contratto di Licenza Aeolus, con *royalties* minime pari alla somma degli attuali minimi dei due contratti, con la conseguenza che, in caso di divergenza, l'ottenimento in fase esecutiva di quanto eventualmente riconosciuto in sede arbitrale (ICC a Parigi con applicazione nel merito della legge inglese) continuerebbe a dover essere effettuato nei confronti di un soggetto cinese (e non italiano);
2. con riferimento infine all'Operazione Turchia, la sottoscrizione del Nuovo Contratto di Locazione, previa risoluzione del Contratto di Locazione Originario, consente a Pirelli Turchia di prolungare il rapporto di locazione, attualmente in scadenza nel 2026 con estensione almeno sino al 2029 (e potenzialmente – salvo disdetta della sola Pirelli Turchia – sino al 2038), evitando contestualmente i rischi legati alla clausola di cambio di controllo di cui al Contratto di Locazione Originario che, se applicata, imporrebbe la risoluzione del predetto contratto portando Pirelli a dover trasferire e riallocare la propria capacità produttiva attualmente impiegata nel sito produttivo *Izmit* in altri impianti o in un impianto da realizzarsi *ex novo*, per il quale Pirelli dovrebbe sostenere costi maggiori rispetto al canone di locazione previsto nel Nuovo Contratto di Locazione;
3. con riferimento al Letter Agreement, la sottoscrizione dell'Accordo Jiaozuo introduce flessibilità e maggiori vantaggi per Pirelli Tyre, ponendo la stessa nelle condizioni di poter considerare – oltre a *investimenti di upgrade* tecnologico – una possibile ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina per rispondere al meglio alle esigenze del mercato *high value* ed elettrico, che rappresentano ora il *core business* di Pirelli.

La verifica della convenienza, svolta in base alle valutazioni effettuate e alle informazioni fornite nella relazione dell'Esperto, ha indicato che il valore attuale dei benefici compensativi netti in capo a Pirelli derivanti dalla cessazione e rimodulazione dei Contratti di Licenza Industrial e dall'Operazione Turchia risulta superiore al valore attuale dei minori ricavi derivanti dalla riduzione dei minimi contrattuali e dall'interruzione anticipata dei Contratti di Licenza Industrial (e del Contratto sull'Assistenza Tecnica). A tal fine, i benefici derivanti dalle Operazioni sono stati individuati:

- (i) per quanto riguarda l'Operazione Aeolus e l'Operazione PTG, dal significativo *de-risking* di tali rapporti conseguito mediante un progressivo e ordinato *phase out* strumentale alla protezione della tecnologia e del marchio Pirelli;
- (ii) per quanto riguarda l'Operazione Turchia, da un confronto tra i costi necessari alla realizzazione di un nuovo stabilimento per la produzione dei pneumatici Motorsport e il canone di locazione previsto dal Nuovo Contratto di Locazione.

A quanto sopra occorre aggiungere i benefici derivanti dal Letter Agreement che in via prudenziale non sono stati considerati nelle valutazioni di convenienza in quanto ad oggi non adeguatamente quantificabili. Ciò, tuttavia, non esclude i vantaggi per Pirelli derivanti dalle maggiori possibilità di ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina.

Per tali motivi, anche sulla base delle analisi svolte dall'Esperto, il Comitato OPC ha concluso che le Operazioni rispondono a principi di convenienza.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo delle Operazioni e valutazioni circa la sua congruità rispetto a valori di mercato per operazioni similari.

Le Operazioni complessivamente considerate – come diffusamente descritte al precedente Paragrafo 2.1 – non prevedono un corrispettivo specifico la cui congruità possa essere confrontata con valori di mercato di operazioni similari. Né è possibile comparare le Operazioni con condizioni di mercato o standard.

Al riguardo, il Comitato OPC ha richiesto di essere assistito dall'Esperto, il quale ha reso a beneficio del Comitato OPC e del Collegio Sindacale la propria *fairness opinion* sulla congruità delle condizioni contrattuali e la convenienza delle Operazioni in data 6 maggio 2024 (v. Allegato 2).

Il Comitato OPC ha valutato il profilo professionale dell'Esperto, la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo allo stesso e gli aspetti economici della proposta ricevuta, rilevando, in particolare, che non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con quest'ultimo tali da pregiudicarne l'indipendenza (analoghe verifiche che hanno confermato quanto sopra sono state condotte internamente dall'Esperto).

In particolare, si rinvia all'Allegato 2 per quanto riguarda i termini e le condizioni, l'oggetto dell'incarico conferito all'Esperto e i nominativi dei professionisti che hanno svolto l'incarico. Si rinvia, invece, all'Allegato 3 per l'indicazione delle relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie intrattenute con l'Emittente e gli altri soggetti rilevanti (di cui all'art. 2.4, Allegato 4, Regolamento Consob OPC). Tali relazioni sono state considerate non idonee ad incidere negativamente sull'indipendenza dell'Esperto, anche considerate le dimensioni del giro di affari del medesimo.

L'Esperto è stato incaricato congiuntamente dal Comitato OPC e dal Collegio Sindacale, quest'ultimo per l'assistenza nelle attività di competenza di tale organo ai sensi della Procedura OPC.

In virtù degli incarichi conferiti, l'Esperto ha ravvisato la congruità delle Operazioni sotto il profilo della convenienza e della correttezza sostanziale delle relative condizioni. Sulla base di tale valutazione, il Comitato OPC ha espresso all'unanimità parere favorevole sulle Operazioni in data 30 aprile 2024 (v. Allegato 1).

In precedenza, sono state illustrate le motivazioni economiche e i profili di convenienza delle Operazioni (v. *supra* Paragrafo 2.3), come rilevati dal Comitato OPC in base alle valutazioni dell'Esperto.

Di seguito sono descritte le valutazioni circa la correttezza sostanziale delle Operazioni, come rilevata dal Comitato OPC sulla base delle analisi svolte dall'Esperto.

2.4.1. Correttezza sostanziale delle condizioni delle Operazioni.

Il Comitato OPC, anche sulla base delle valutazioni svolte e delle informazioni fornite nella relazione dell'Esperto, ha rilevato che l'Operazione Aeolus soddisfa i requisiti di correttezza sostanziale richiesti dalla Procedura OPC e dal Regolamento Consob OPC per i motivi di seguito indicati.

La verifica della correttezza sostanziale ha confrontato i benefici e i rischi attesi dal licenziante Pirelli nel caso in cui non si dovesse procedere alla rimodulazione dei Contratti di Licenza Industrial e si assumessero tutti i conseguenti rischi di controparte e di comportamento opportunistico dei licenziatari PTG e Aeolus. Sotto questo profilo, il *fair value* dei Contratti di Licenza Industrial (inteso come valore attuale dei flussi di *royalties* medi attesi tenuto conto del rischio di interruzione del rapporto contrattuale e del potenziale rischio di contenzioso) è stato posto a confronto con il *fair value* delle passività potenziali derivante da eventuali comportamenti opportunistici dei licenziatari PTG e Aeolus in assenza delle Operazioni.

L'analisi svolta è stata diretta a verificare le ricadute di una eventuale scelta di rifiutare la rinegoziazione.

Tale verifica ha evidenziato che la scelta di non rinegoziare i Contratti di Licenza Industrial nei termini previsti dall'Operazione Aeolus e dall'Operazione PTG non risulterebbe giustificabile, in quanto il mancato

perfezionamento dell'operazione di rinegoziazione darebbe luogo a rischi di passività potenziali aventi un *fair value* superiore a quello dei Contratti di Licenza Industrial in essere.

Sulla base delle analisi compiute è stato pertanto concluso che le Operazioni rispondono, non solo a principi di convenienza, ma anche a principi di correttezza sostanziale.

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Operazioni e indici di rilevanza applicabili.

2.5.1. Effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Operazioni.

Nel contesto dell'Operazione Aeolus e dell'Operazione PTG, il Comitato OPC, anche in base alla relazione dell'Esperto, ha rilevato che le Operazioni complessivamente considerate producono un effetto negativo complessivamente stimabile in Euro 256,9 milioni. In particolare:

- la sottoscrizione dell'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus, dell'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica, da un lato, e del Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG, dall'altro lato – alla luce dei rispettivi termini e condizioni (come ampiamente descritti al precedente Paragrafo 2.1.1 e 2.1.2) – dà complessivamente luogo a una variazione negativa netta per complessivi Euro 198,3 milioni calcolata in base alla riduzione delle *royalties* minime nel periodo 2024-2030. La predetta variazione negativa risulta da quanto segue:
 - (i) per effetto dell'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus, vengono meno *royalties* minime che sarebbero altrimenti dovute a Pirelli Tyre nel periodo 2024-2030 per complessivi Euro 119 milioni ai sensi del Contratto di Licenza Aeolus;
 - (ii) per effetto del Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG, si verifica una riduzione netta di *royalties* minime che sarebbero altrimenti dovute a Pirelli Tyre nel periodo 2024-2030 per complessivi Euro 96,8 milioni ai sensi del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG;
 - (iii) per effetto dell'Accordo Risolutivo del Contratto sull'Assistenza Tecnica, si verificano effetti economici positivi per complessivi Euro 17,5 milioni derivanti dal risparmio di costi per Pirelli nel periodo 2024-2030;
- la sottoscrizione del Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG, in assenza di variazione delle *royalties* massime e variabili, determina una riduzione di *royalties* minime che sarebbero altrimenti dovute a Pirelli Tyre nel periodo 2024-2030 per complessivi Euro 50 milioni;
- per effetto dell'Operazione Turchia, la sottoscrizione del Nuovo Contratto di Locazione dà luogo a un incremento dei canoni a carico di Pirelli Turchia per un valore attuale stimato in complessivi Euro 8,6 milioni.

Si precisa che la valutazione sopra indicata non considera i vantaggi derivanti dall'Operazione Turchia e dal Letter Agreement che non risultano da condizioni economiche espresse in importi determinati (e che tuttavia vanno aggiunti nella valutazione degli effetti complessivi delle Operazioni). In particolare, vanno anche considerati (in riduzione agli effetti negativi): (i) i benefici per Pirelli Turchia derivanti dalla soppressione della clausola di *change of control* che sono stati quantificati dall'Esperto in Euro 36,1 milioni; e (ii) i benefici derivanti dal Letter Agreement che in via prudenziale non sono stati considerati dall'Esperto in quanto ad oggi non adeguatamente quantificabili.

Si precisa altresì che:

- sotto il profilo industriale e strategico, le Operazioni non presentano profili rilevanti in quanto riguardano brevetti, diritti di proprietà intellettuale, *know-how* e servizi relativi alle attività *Industrial*

che, per effetto dell'operazione di riorganizzazione industriale realizzata nel 2015-2017, sono state separate dalle attività di Pirelli e delle società del relativo gruppo e, pertanto, rivestono ad oggi carattere non strategico per le attività di Pirelli e del relativo gruppo;

- sotto il profilo economico-finanziario, come già comunicato al mercato in data 6 marzo 2024 (ribadito in data 9 maggio 2024), il controvalore atteso netto delle Operazioni non ha effetti sui *target* dell'Industrial Plan Update 2024 –'25 del gruppo facente capo a Pirelli;
- sotto il profilo patrimoniale, le Operazioni non danno luogo a specifici effetti di natura patrimoniale su Pirelli Tyre o sull'Emittente in quanto:
 - i Contratti di Licenza Industrial modificati aventi per oggetto la tecnologia Industrial non costituiscono una presunzione di *impairment* per il bene immateriale (a vita definita) tecnologia iscritto in bilancio di Pirelli a seguito della *Purchase Price Allocation* ("PPA") del 2015 in quanto: a) il bene immateriale riguarda sia la tecnologia Consumer sia la tecnologia Industrial; b) dalla data della PPA, ossia dell'allocazione del prezzo pagato dal veicolo Marco Polo Industrial Holding S.p.A. per l'acquisizione del gruppo Pirelli e della successiva fusione inversa di Marco Polo Industrial Holding S.p.A. in Pirelli il bene immateriale tecnologia è stato ammortizzato;
 - il Contratto di Licenza di Marchio PTG modificato avente per oggetto i marchi, anche quando considerato nello scenario più sfavorevole a Pirelli (*royalties* pari ai minimi contrattuali) non influenza il risultato preliminare dell'*impairment test* annuale del bene intangibile (a vita indefinita) *brand* Pirelli (iscritto sempre a seguito della PPA del 2015) in quanto il *fair value* stimato è comunque superiore al valore contabile del marchio stesso.
- le Operazioni non presentano impegni, termini o altre condizioni che possano in qualsiasi modo avere una incidenza notevole sull'attività ovvero sull'autonomia gestionale di Pirelli o del relativo gruppo.

2.5.2. Indici di rilevanza delle Operazioni.

Alla data di approvazione delle Operazioni da parte del Comitato OPC, la soglia di maggiore rilevanza è pari a Euro 280,98 milioni (il "**Valore Soglia**"), in applicazione dell'indice di rilevanza del controvalore delle Operazioni (di cui all'art. 1.1(a), Allegato 1, Procedura OPC e all'art. 1.1(a), Allegato 3, Regolamento Consob OPC). Tale indice deve essere determinato in misura pari al 5% del patrimonio netto consolidato del Gruppo Pirelli al 31 dicembre 2023 (data di riferimento dell'ultimo bilancio approvato)⁸.

Al fine di determinare il controvalore complessivo delle Operazioni è stato considerato il differenziale economico che le disposizioni degli accordi risolutivi, modificativi e dei nuovi accordi determinano rispetto alla situazione contrattuale *as is*.

In applicazione dei criteri sopra indicati, sulla base dei calcoli effettuati, si rileva che:

- (i) l'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus, il Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG, l'Accordo Risolutivo del Contratto sull'Assistenza Tecnica danno luogo a una variazione negativa netta per complessivi Euro 198,3 milioni calcolata in base alla riduzione delle *royalties* minime che sarebbero altrimenti dovute a Pirelli Tyre nel periodo 2024-2030 (che sono state costantemente applicate nell'attuazione di tali rapporti sin dalla loro origine). Tale variazione risulta da (a) il venir meno di *royalties* minime che sarebbero altrimenti dovute a Pirelli Tyre nel periodo 2024-2030 per complessivi Euro 119 milioni ai sensi del Contratto di Licenza Aeolus (per effetto della

⁸ Criterio da applicarsi in quanto il Valore Soglia risulta maggiore dell'importo di Euro 246,35 milioni, pari al 5% della capitalizzazione di Borsa di Pirelli rilevata al 29 dicembre 2023 ovvero alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile pubblicato da Pirelli. Per completezza, si segnala che, con riferimento al 31 marzo 2024 (data di chiusura del periodo di riferimento della relazione che è stata esaminata dal Consiglio di Amministrazione del 9 maggio 2024), il calcolo della soglia di cui all'art. 1.1(a), Allegato 1, Procedura OPC risulta pari a Euro 293,46 milioni.

sottoscrizione dell'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus), (b) la riduzione di *royalties* minime che sarebbero altrimenti dovute a Pirelli Tyre nel periodo 2024-2030 per complessivi Euro 96,8 milioni ai sensi del Contratto di Licenza di Tecnologia PTG (per effetto della rimodulazione disposta dal Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG); (c) gli effetti economici positivi per complessivi Euro 17,5 milioni derivanti dal risparmio di costi per Pirelli nel periodo 2024-2030 (conseguente all'Accordo Risolutivo del Contratto sull'Assistenza Tecnica)⁹;

- (ii) il Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Marchio PTG, in assenza di variazione di *royalties* massime e variabile, determina una riduzione di *royalties* minime che sarebbero altrimenti dovute a Pirelli Tyre nel periodo 2024-2030 per complessivi Euro 50 milioni;
- (iii) il Nuovo Contratto di Locazione prevede nuovi canoni a carico di Pirelli Turchia aventi un valore attuale stimato in complessivi Euro 8,6 milioni.

In base ai criteri sopra indicati, le Operazioni presentano un valore complessivo ragionevolmente stimabile in un importo pari a circa Euro 256,9 milioni che è inferiore al Valore Soglia e, quindi, tale da consentire una qualificazione delle Operazioni nei termini di minore rilevanza. Va tuttavia considerato che:

- l'Accordo Jiaozuo e la soppressione della clausola di cambio di controllo di cui al Contratto di Locazione Originario hanno ad oggetto disposizioni che non contengono condizioni economiche espresse in importi determinati;
- l'Accordo Risolutivo della Licenza Aeolus e il Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG prefigurano anche scenari di variazione delle *royalties* massime, del tutto teorici e non quantificabili, che sarebbero altrimenti collegati all'eventuale consolidamento del rapporto di licenza in capo ad Aeolus e alla cessazione del rapporto di licenza a favore di PTG qualora Aeolus diventi proprietaria di una partecipazione di maggioranza assoluta nel capitale sociale di PTG. Rispetto a tale scenario, infatti, le Operazioni avrebbero l'effetto di far venire meno *royalties* massime a favore di Pirelli Tyre nel periodo 2024-2030 che si sarebbero altrimenti cumulate in capo ad Aeolus, a cui tuttavia dovrebbero essere dedotte le *royalties* dovute da PTG introdotte dal Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG (che, nel regime anteriore alle Operazioni, non sarebbero in tal caso corrisposte da PTG a Pirelli Tyre per effetto della cessazione del rapporto e del consolidamento della licenza in capo ad Aeolus). In uno scenario di Ricavi Netti che generano *royalties* superiori ai minimi, tuttavia, le *royalties* che sarebbero così a carico di PTG non risultano quantificabili, in quanto nel Terzo Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG tali *royalties* sono espresse in termini variabili non soggetti a limiti massimi (ovvero in misura pari al 1% dei Ricavi Netti medesimi).

Pertanto, tenuto conto che (i) il valore complessivo delle Operazioni quantificato in base al differenziale delle *royalties* minime (Euro 256,9 milioni), pur attestandosi al di sotto del Valore Soglia, risulta comunque significativo; e (ii) sono in astratto prospettabili scenari che, pur essendo del tutto teorici, presentano difficoltà di quantificazione¹⁰, la Società, sin dall'avvio delle negoziazioni e in continuità con le valutazioni svolte in occasione della pubblicazione del Documento Informativo 2019, ha deciso di trattare in via prudenziale e volontaria le Operazioni alla stregua di un'Operazione di Maggiore Rilevanza ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento Consob OPC.

2.6 Ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di

⁹ Ove i benefici per Pirelli Tyre derivanti dal risparmio di costi di assistenza tecnica fossero cumulati e non dedotti dagli importi di minori *royalties*, il valore complessivo delle Operazioni secondo i criteri sopra indicati sarebbe pari a Euro 283,3 milioni (e quindi di poco superiore al Valore Soglia al 29 dicembre 2023 e di poco inferiore al medesimo dato al 31 marzo 2024).

¹⁰ Si segnala, inoltre, che tali scenari fornirebbero una rappresentazione non realistica del valore delle Operazioni, in quanto i Contratti di Licenza Industrial, dalla loro entrata in vigore non hanno mai generato *royalties* in favore di Pirelli Tyre con scostamenti significativi rispetto ai minimi contrattuali.

società da queste controllate destinato a variare in conseguenza delle Operazioni, dettagliate indicazioni delle variazioni.

L'ammontare dei compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione della Società e/o di sue controllate non è destinato a variare in conseguenza delle Operazioni.

2.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari detenuti dai componenti di organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti coinvolti nelle Operazioni nella Società e nella sua controparte e interessi nelle Operazioni.

Nelle Operazioni non sono direttamente coinvolti, quali parti correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione della Società o del Collegio Sindacale, il direttore generale né i dirigenti con responsabilità strategica di Pirelli.

Per completezza si segnala in particolare che:

- il Presidente Jiao Jian ricopre la carica di consigliere di Sinochem Holdings e di altre società del gruppo Sinochem;
- il Consigliere Chen Aihua ricopre ruoli manageriali nel gruppo Sinochem;
- il Consigliere Zhang Haitao ricopre la carica di consigliere di MPI, TPIH e ruoli manageriali in CNRC;
- il Consigliere Chen Qian ricopre ruoli manageriali nel gruppo Sinochem.

2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato le Operazioni.

Le trattative delle Operazioni sono state condotte dal *management* di Pirelli e Pirelli Tyre.

Il Comitato OPC, composto esclusivamente da amministratori indipendenti, ha ricevuto con congruo anticipo informazioni complete e adeguate in merito all'avvio e all'andamento delle trattative relative alle Operazioni, con possibilità di formulare osservazioni e richiedere informazioni, nonché ricevendo documenti e bozze contrattuali nelle varie fasi delle trattative.

L'avvio e l'andamento delle trattative sulle Operazioni è stato oggetto di trattazione, approfondimento e aggiornamento nel corso di diverse riunioni del Comitato OPC a cui ha partecipato anche il Collegio Sindacale (come meglio indicato nel parere del Comitato OPC di cui all'[Allegato 1](#)).

Al Comitato OPC sono state fornite relazioni analitiche circa la descrizione delle Operazioni, l'indicazione delle controparti, le principali condizioni anche economiche delle Operazioni, il procedimento valutativo seguito e le motivazioni in ordine all'interesse della Società al compimento delle Operazioni e alla convenienza delle relative condizioni.

In relazione agli aspetti legali del procedimento, il Comitato OPC, composto esclusivamente da amministratori indipendenti, si è fatto assistere da propri legali incaricati, congiuntamente al Collegio Sindacale.

Come già indicato (v. Paragrafo 2.4), ai fini delle valutazioni sulla convenienza e la correttezza sostanziale delle Operazioni, il Comitato OPC si è avvalso dell'Esperto nominato con incarico congiunto dal medesimo Comitato OPC e dal Collegio Sindacale.

L'individuazione e selezione dell'Esperto quale esperto indipendente da parte del Comitato OPC è avvenuta tenuto conto della conoscenza del settore di riferimento e della qualità ed esperienza del *team* di lavoro, nonché delle competenze specifiche maturate in virtù della circostanza che fosse il medesimo Esperto che

aveva assistito il Comitato OPC nella rimodulazione dei contratti avvenuta nel 2019. Il Comitato OPC ha verificato l'indipendenza dell'Esperto sulla base di una dichiarazione rilasciata dallo stesso ai sensi dell'art. 2.4 dell'Allegato 4 del Regolamento Consob OPC.

L'incarico conferito ha avuto ad oggetto il rilascio di una opinione di congruità dal punto di vista finanziario circa il perfezionamento delle Operazioni. Nell'espletamento del suo incarico, l'Esperto Comitato OPC ha rilasciato la propria *fairness opinion* in data 6 maggio 2024, qui allegata come Allegato 2.

In data 30 aprile 2024, il Comitato OPC ha espresso all'unanimità e con la partecipazione di tutti i suoi componenti in carica - e, dunque, senza astensioni né voti contrari - parere favorevole sull'interesse di Pirelli al perfezionamento delle Operazioni, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (*cfr. Allegato 1*).

Approvazione delle Operazioni da parte del Consiglio di Amministrazione di Pirelli

In data 9 maggio 2024, il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta, del motivato parere favorevole rilasciato dal Comitato OPC rispetto alle Operazioni (*cfr. Allegato 1*) - supportato dalla *fairness opinion* rilasciata dall'Esperto in relazione alle Operazioni (*cfr. Allegato 2*) - rilevando l'interesse della Società a compiere quest'ultime nonché la convenienza e correttezza delle relative condizioni, ha approvato l'attuazione delle Operazioni, con l'astensione dalla votazione del Presidente Jiao Jian e dei Consiglieri Chen Aihua, Zhang Haitao e Chen Qian.

In relazione a quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato di conferire all'Amministratore Delegato i poteri per le attività conseguenti.

2.9 Indicazione della rilevanza delle Operazioni ai fini del cumulo ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata o soggetti correlati a quest'ultima o alla Società.

Sebbene le Operazioni integrano autonome e distinte operazioni, ai fini della pubblicazione del Documento Informativo, esse sono state prudenzialmente considerate in via cumulativa tra loro, in quanto concluse nel corso dell'esercizio 2024 con soggetti che hanno un rapporto di correlazione rilevante tra loro e con la Società, nonché in ragione di alcuni profili relativi all'oggetto delle stesse e al contesto della loro conclusione che potrebbero essere valorizzati ai fini della rilevazione di un rapporto di omogeneità o un disegno unitario rilevante ai sensi dell'art. 5, comma 2, Regolamento Consob OPC.

Le informazioni del presente Documento Informativo sono state fornite con riferimento a ciascuna delle Operazioni.

3. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Fabio Bocchio, dichiara ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, d.lgs. n. 58/1999 che l'informativa contabile contenuta nel presente documento informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 16 maggio 2024

Allegato 1



Comitato per le Operazioni con Parti Correlate
di Pirelli & C. S.p.A.

PARERE DEL COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Oggetto: Operazione con parte correlata di minore rilevanza – (i) Risoluzione consensuale del contratto di licenza Pirelli/Aeolus; (ii) modifiche ad alcuni termini e condizioni dei contratti di licenza Pirelli/PTG; (iii) nuovo contratto di locazione Pirelli/PTG relativo allo stabilimento di Izmit; (iv) alcune modificazioni al *joint venture agreement* relativo a Pirelli Tyre (Jiaozuo) Co. Ltd.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il “**Comitato OPC**”) di Pirelli & C. S.p.A. (“**Pirelli**” o la “**Società**”) esprime il presente parere motivato sull’operazione con parti correlate di seguito descritta ai sensi dell’art. 10 della procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società (la “**Procedura OPC**”) con delibera del Consiglio di Amministrazione del 31 agosto 2017 come successivamente modificata (e da ultimo confermata con delibera del 3 agosto 2023) in attuazione del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il “**Regolamento Consob**”).

In particolare, il Comitato OPC è chiamato a esprimere il proprio motivato parere sull’interesse di Pirelli al compimento dell’operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In virtù di quanto previsto dall’art. 10.9 della Procedura OPC, il presente parere ha natura vincolante e, quindi, in caso di parere negativo, la Società e le sue società controllate sono tenute ad astenersi dal proseguire le trattative.

Come meglio precisato in seguito, l’operazione, anche se per valore è qualificabile quale operazione di minore rilevanza, è stata trattata in via prudenziale e volontaria alla stregua di un’operazione di maggiore rilevanza (seguendo, pertanto, la procedura di cui all’art. 10 della Procedura OPC), per le ragioni meglio dettagliate di seguito.

PREMESSA

Il Comitato OPC è chiamato a esprimere il proprio parere in relazione a un'operazione con parti correlate, ai sensi e per gli effetti del Regolamento Consob e della Procedura OPC, tra, da un lato, Pirelli Tyre S.p.A., società integralmente posseduta da Pirelli (**"Pirelli Tyre"**) e la sua controllata al 100% Pirelli Otomobil Lastikleri A.S. (**"Pirelli Turchia"**) e, dall'altro, China National Tire & Rubber Co. Ltd. (**"CNRC"**) e le sue controllate indirette Aeolus Tyre Co. (**"Aeolus"**), Prometeon Tyre Group S.r.l. (**"PTG"**) e Prometeon Turkey Edüstriyel ve Ticari Lastikler A.S., (**"PTG Turchia"**, controllata al 99,99% da PTG) (l'operazione complessiva, l'**"Operazione"**).

L'Operazione ha a oggetto:

- (i) la risoluzione consensuale del *"Patent and Know-How License and Technical Assistance Agreement"* sottoscritto con efficacia a decorrere dal 1° ottobre 2016 tra Pirelli Tyre ed Aeolus (la **"Licenza Tecnologia Aeolus"**), come modificato in data 31 gennaio 2019 (dal *"First Amendment to Patent and Know-How License and Technical Assistance Agreement"* approvato dal Consiglio di Amministrazione previo parere favorevole del Comitato OPC), mediante bozza di *"Termination and Settlement Agreement"* con efficacia transattiva a decorrere dal 1° gennaio 2024 (l'**"Accordo Risolutivo della Licenza Tecnologia Aeolus"**);
- (ii) la risoluzione consensuale del *"Technical Assistance Agreement"* sottoscritto con effetto dal 1° gennaio 2019 tra Pirelli Tyre e PTG (il **"Contratto di Assistenza Tecnica"**) mediante bozza di *"Termination and Settlement Agreement"* con efficacia transattiva a decorrere dal 1° gennaio 2024 (**"Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica"**);
- (iii) la rimodulazione di alcuni termini e condizioni del *"Trademark License Agreement"* sottoscritto con efficacia a decorrere dal 1° gennaio 2017 da Pirelli Tyre e Pirelli Industrial S.r.l. (ora PTG) (la **"Licenza Marchio"**), come modificato in data 20 febbraio 2019 (dal *"First Amendment to Trademark License Agreement"* approvato dal Consiglio di Amministrazione previo parere favorevole del Comitato OPC) e in data 29 aprile 2021 (dal *"Second Amendment to Trademark License Agreement"* concluso previo parere favorevole del Comitato OPC in data 18 dicembre 2020), così come risultanti dalla bozza di *"Third Amendment to Trademark License Agreement"* con effetti sui termini

- economici della licenza a partire dalle *royalties* dovute per l'anno 2024 (l'“**Accordo Modificativo della Licenza Marchio**”);
- (iv) la rimodulazione di alcuni termini e condizioni del “*Process to Product Integrated KnowHow and Patent Licence and Technical Assistance Agreement*” sottoscritto con efficacia a decorrere dal 1° gennaio 2016 da Pirelli Tyre e Pirelli Industrial S.r.l. (ora PTG) (la “**Licenza Tecnologia PTG**”), come modificato in data 20 febbraio 2019 (dal “*First Amendment to Process to Product Integrated KnowHow and Patent Licence and Technical Assistance Agreement*”, approvato del Consiglio di Amministrazione previo parere favorevole del Comitato OPC) e in data 29 aprile 2021 (dal “*Second Amendment to Process to Product Integrated KnowHow and Patent Licence and Technical Assistance Agreement*”, concluso previo parere favorevole del Comitato OPC), così come risultanti dalla bozza di “*Third Amendment to Process to Product Integrated Know-How and Patent Licence and Technical Assistance Agreement*”, con effetti sui termini economici del rapporto a partire dalle *royalties* dovute per l'anno 2024 (l'“**Accordo Modificativo della Licenza Tecnologia PTG**”);
- (v) la risoluzione consensuale del “*Lease Agreement*” sottoscritto con effetti a decorrere dal 12 novembre 2019 tra Pirelli Turchia e PTG Turchia (il “**Lease 2019**”) e la sottoscrizione tra le medesime parti di un nuovo “*Lease Agreement*” con effetti sui termini economici della locazione a partire dai canoni dovuti per l'anno 2024 (il “**Lease 2024**”);
- (vi) la sottoscrizione di un accordo tra Pirelli Tyre, da un lato, e CNRC e la sua controllata Aeolus, dall'altro, che prevede *inter alia* alcune pattuizioni modificative dell'“*Equity Joint Venture Contract*” sottoscritto con efficacia a decorrere dal 28 giugno 2016, come di volta in volta modificato (l'“**Accordo di Joint Venture**”), in relazione a Pirelli Tyre (Jiaozuo) Co., Ltd. (“**Pirelli Jiaozuo**”), *joint venture* di diritto cinese detenuta per l'80% da Pirelli Tyre e per il restante 20% da Aeolus, nei termini della bozza di “*Letter Agreement on Pirelli Tyre (Jiaozuo) Co., Ltd.*” (il “**Letter Agreement**”).

1) I CONTRATTI ESISTENTI

1.1. I Contratti di Licenza

La Licenza Tecnologia Aeolus, la Licenza Marchio e la Licenza Tecnologia PTG (unitamente, i “**Contratti di Licenza**”) sono stati originariamente sottoscritti:

- (i) in seguito all’operazione straordinaria di separazione da Pirelli delle attività relative alla produzione e commercializzazione in Italia e/o all’estero di pneumatici per veicoli pesanti a uso industriale, agricolo o per trasporto passeggeri (i “**Pneumatici Industrial**”), attuata mediante il conferimento da Pirelli Tyre del relativo ramo d’azienda in Pirelli Industrial S.r.l., ora PTG, e il successivo trasferimento dell’intero capitale sociale di PTG che, ad oggi, risulta detenuto per il 52% da TP Industrial Holding S.r.l. (“**TPIH**” che è a sua volta partecipata al 100% da Marco Polo International Italy S.r.l.), per il 38% direttamente da CNRC e per il 10% dalla stessa Aeolus; nonché
- (ii) in vista di un progetto di integrazione societaria di PTG e di alcuni *asset industrial* di CNRC in Aeolus successivamente interrotto e all’esito del quale PTG avrebbe dovuto divenire una società del gruppo Aeolus (l’“**Integrazione**”).

I Contratti di Licenza sono stati oggetto di modificazioni nel 2019 per effetto del c.d. *First Amendment* come meglio indicato in premessa e più ampiamente rappresentato nel Documento Informativo pubblicato il 20 febbraio 2019 disponibile sul sito *internet* della Società (“**Documento Informativo 2019**”). Successivamente, nel corso del 2021 la Licenza Marchio e la Licenza Tecnologia PTG hanno subito modificazioni di minore rilevanza.

1.1.1. La Licenza Tecnologia Aeolus

La Licenza Tecnologia Aeolus (come modificata nel 2019 in occasione del *First Amendment*)¹ dispone, *inter alia*, le seguenti condizioni:

- (i) una durata della licenza sino al 2030, con rinnovi automatici per ulteriori periodi biennali, salvo disdetta di una delle parti;
- (ii) a partire dal 2024 (incluso), *royalties* annue a favore di Pirelli Tyre determinate in misura pari al più elevato tra un importo pari al 2% dei Ricavi Netti e l’importo minimo fisso di Euro 17 milioni, sino a un importo massimo di Euro 22 milioni;
- (iii) il riconoscimento espresso che si intendono esclusi dai Ricavi Netti le vendite dei prodotti (a) realizzati a *Busanbao* senza marchio PIRELLI, ovvero (b) venduti da

¹ V. sopra in premessa.

- Aeolus a PTG o società del suo gruppo ai sensi dei contratti *off-take* tra Aeolus e PTG o TP Trading Co. Ltd, nonché (c) venduti con un margine lordo inferiore al 2% fino a un importo complessivo massimo di ricavi netti sino a Euro 100 milioni;
- (iv) il rilascio, di anno in anno, da parte di primaria banca cinese di garanzie autonome a prima richiesta a favore di Pirelli Tyre per garantire il pagamento delle *royalties* da parte di Aeolus per un importo sufficiente a coprire l'ammontare minimo annuo delle *royalties* dovute da Aeolus a Pirelli Tyre;
 - (v) un impegno delle parti a condurre negoziazioni entro il 30 giugno 2023 al fine di negoziare in buona fede un eventuale aggiustamento delle *royalties* per gli anni successivi, tenuto conto delle condizioni di mercato, dello sviluppo del mercato e delle effettive *performance* e marginalità di Aeolus;
 - (vi) la legge inglese come legge regolatrice del contratto e l'assoggettamento delle controversie ad un arbitrato ICC con sede a Parigi.

1.1.2. Il Contratto di Assistenza Tecnica

La Licenza Tecnologia Aeolus, nella sua formulazione originaria, prevedeva un impegno in capo a Pirelli Tyre a fornire, su richiesta di Aeolus e per l'intera durata della Licenza Tecnologia Aeolus, assistenza tecnica, *training* e servizi di consulenza a Aeolus tramite personale qualificato per implementare il *know-how*, nonché esaminare e modificare i Pneumatici Industrial e i relativi processi di produzione.

In data 31 gennaio 2019, in coerenza con il *First Amendment* della Licenza Tecnologia Aeolus, è stato sottoscritto un nuovo Contratto di Assistenza Tecnica (avente la medesima durata della Licenza Tecnologia Aeolus) in virtù del quale si dispone *inter alia*:

- (i) l'impegno di PTG anche nei confronti di Pirelli Tyre a svolgere assistenza tecnica nei confronti di Aeolus in virtù di separato accordo tra Aeolus e la stessa PTG;
- (ii) il rimborso per i costi dei progetti di assistenza tecnica da parte di Aeolus a PTG, fatta eccezione per progetti di assistenza tecnica sino a Euro 2,5 milioni per ciascun anno di licenza che saranno rimborsati a PTG da Pirelli Tyre sino a tale importo;
- (iii) nel caso in cui PTG risolva il separato contratto con Aeolus per cambio di controllo della stessa PTG, la possibilità per Pirelli Tyre di concludere un accordo di assistenza con Aeolus a termini analoghi a quelli previsti dal separato contratto da quest'ultima

concluso con PTG, oppure di individuare un terzo qualificato che possa negoziare con Aeolus un rapporto di assistenza tecnica ad analoghe condizioni.

Per una più ampia descrizione degli accordi di assistenza tecnica, si rinvia al Documento Informativo 2019.

1.1.3. La Licenza Tecnologia PTG

La Licenza Tecnologia PTG (come modificata nel 2019 e 2021)² dispone, *inter alia*, le seguenti condizioni:

- (i) *royalties* annue a partire dal 2024 (incluso) determinate per ciascun anno di licenza in misura pari al più elevato tra un importo minimo fisso di Euro 21 milioni e un importo variabile pari al 2% dei Ricavi Netti;
- (ii) il riconoscimento espresso che si intendono esclusi dai Ricavi Netti i ricavi derivanti dalle vendite: (a) dei prodotti con tecnologia “*x-ply*” e di “*inner tubes, flaps, forklifts tyres*”, in quanto realizzati senza applicazione dei brevetti e del *know-how* oggetto di licenza; nonché (b) dei prodotti senza marchio PIRELLI per vendite sino un importo massimo complessivo annuo di Euro 200 milioni;
- (iii) un impegno delle parti a condurre negoziazioni entro il 30 giugno 2023 per negoziare in buona fede un eventuale aggiustamento della componente variabile delle *royalties* per gli anni successivi, tenuto conto delle condizioni di mercato, dello sviluppo del mercato e delle effettive *performance* e marginalità di PTG;
- (iv) la possibilità di concludere accordi per eventuali attività di assistenza tecnica di Pirelli Tyre a PTG ulteriori a quelli già cessati sino a un valore complessivo massimo di Euro 2 milioni, a fronte del pagamento da parte di PTG di un corrispettivo da calcolarsi sulla base delle tariffe praticate da Pirelli Tyre, comunque non superiori alle condizioni di mercato;
- (v) il diritto di Pirelli Tyre di compensare ogni importo da essa dovuto (o dovuto da società del relativo gruppo) con eventuali importi dovuti e non pagati da PTG a titolo di *royalties*;

² V. sopra in premessa.

- (vi) l'automatico rinnovo del Contratto di Licenza di Tecnologia alla scadenza del 31 dicembre 2030 per successivi periodi annuali, salvo disdetta di ciascuna parte prima di ogni scadenza;
- (vii) la legge italiana come legge regolatrice del contratto e l'assoggettamento delle controversie ad un arbitrato ICC con sede a Milano.

1.1.4. La Licenza Marchio

La Licenza Marchio (come modificata nel 2019 e 2021)³ dispone, *inter alia*, le seguenti condizioni:

- (i) una durata della licenza sino al 31 dicembre 2030, con rinnovi automatici per ulteriori periodi annuali, salvo disdetta di una delle parti;
- (ii) importi minimi di *royalties* per gli anni compresi tra il 2024 e il 2030 (inclusi), in misura pari a Euro 12 milioni per ciascun anno;
- (iii) importi variabili di *royalties* per gli anni compresi tra il 2024 e il 2030 inclusi (da corrisponderci a Pirelli Tyre ove più elevati dei minimi sopra indicati) determinati per ciascun anno in un importo complessivo risultante dalla somma di:
 - un importo pari al 2% dei Ricavi Netti derivanti dalla commercializzazione dei prodotti con marchio PIRELLI nel medesimo anno di riferimento;
 - un importo pari al 1% dei Ricavi Netti derivanti dalla commercializzazione dei prodotti con marchio "Formula" nel medesimo anno di riferimento sino a importo complessivo annuo di Ricavi Netti pari a Euro 120 milioni, restando inteso che oltre tale soglia di Ricavi Netti l'importo di *royalties* continuerà a essere determinato in misura pari al 2% dei Ricavi Netti;
 - un importo pari allo 0,5% dei Ricavi Netti derivanti dalla commercializzazione dei prodotti con gli "Altri Marchi" sino a importo complessivo di Ricavi Netti nel medesimo anno di riferimento pari a Euro 80 milioni annui, restando inteso che oltre tale soglia di Ricavi Netti l'importo di *royalties* continuerà a essere determinato in misura pari al 2% dei Ricavi Netti;
- (iv) per il periodo compreso tra il 2027 e il 2030 (inclusi) l'importo variabile annuo di *royalties* da corrispondere a Pirelli Tyre in tale periodo non potrà eccedere l'importo

³ V. sopra in premessa.

massimo complessivo di Euro 22 milioni (*cap*) e, ove il calcolo di tali *royalties* variabili effettivamente ecceda Euro 22 milioni, le parti dovranno negoziare in buona fede una revisione di tale soglia massima;

- (v) il riconoscimento espresso che si intendono esclusi dai Ricavi Netti i ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti da PTG (e società del relativo gruppo) a Pirelli Tyre (e società del relativo gruppo) sino a un importo complessivo annuo pari a Euro 160 milioni a partire dal 2022;
- (vi) ove PTG (o società del relativo gruppo) venda a Pirelli Tyre (o società del relativo gruppo) prodotti contrassegnati dai marchi oggetto di licenza, l'impegno di PTG di garantire a Pirelli Tyre (o le società del relativo gruppo) il minor prezzo e le condizioni commerciali più favorevoli che dovessero essere praticate da PTG (o società del relativo gruppo) nella vendita a terzi di prodotti commercializzati tramite la medesima rete di distribuzione nel medesimo paese, con diritto di Pirelli Tyre (o delle società del relativo gruppo) di nominare un esperto indipendente per verificare l'applicazione da parte di PTG (o società del relativo gruppo) di tali prezzi inferiori o condizioni commerciali più favorevoli per l'acquirente;
- (vii) il diritto di Pirelli Tyre di compensare ogni importo da essa dovuto (o dovuto da società del relativo gruppo) con eventuali importi dovuti e non pagati da PTG a titolo di *royalties*;
- (viii) la legge italiana come legge regolatrice del contratto e l'assoggettamento delle controversie ad un arbitrato ICC con sede a Milano.

1.2. Il Lease 2019

Il Lease 2019 ha ad oggetto la locazione dal proprietario PTG Turchia al conduttore Pirelli Turchia del sito produttivo Izmit "*fabrika Binas?*" di Hacthalim (Turchia), ove si trova parte della capacità produttiva dei pneumatici Pirelli destinati al *Motorsport*. Il Lease 2019 dispone, *inter alia*, le seguenti condizioni:

- (i) una durata sino al 2023 rinnovabile automaticamente di triennio in triennio sino al 2029 (salvo disdetta di Pirelli); a seguito dell'ultimo rinnovo automatico triennale, la prossima scadenza del Lease 2019 è al 31 dicembre 2026;

- (ii) un canone annuo a carico di Pirelli Turchia a partire dal 2019 pari a TL 5.48 milioni indicizzati annualmente a partire dall'1 gennaio 2020 al tasso di inflazione; una clausola di *change of control* che prevede la possibilità per il locatore di risolvere il contratto con efficacia a partire dal 2026 (e con un preavviso di almeno 24 mesi), nell'eventualità di cambio del controllo del locatore stesso.

2) LE TRATTATIVE

Nel 2021 Pirelli ha ricevuto una richiesta da parte di Aeolus e PTG (i “**Licenziatari**”) di rinegoziare in buona fede alcuni termini e condizioni dei Contratti di Licenza.

Tale richiesta è stata motivata dall'asserita insostenibilità dell'incremento delle *royalties* minime previste per il periodo 2024-2030 (periodo in cui avrebbero dovuto essere ripristinati gli importi previsti nei contratti originari che sono stati ridotti con le modifiche del 2019 fino al 31 dicembre 2023) a causa delle seguenti circostanze che riguardano i Licenziatari:

- (i) l'assunzione da parte di Aeolus del c.d. controllo di fatto su PTG a seguito dell'accordo di *entrustment* avente ad oggetto le partecipazioni di PTG per effetto del quale Aeolus ha ricevuto l'affidamento fiduciario, dapprima, della quota del 52% del capitale sociale di PTG detenuta dalla CNRC per il tramite della controllata TPIH e, successivamente, della quota del 38% del capitale sociale di PTG detenuta direttamente da CNRC, e la conseguente volontà di Aeolus di procedere progressivamente alla totale integrazione delle attività di PTG;
- (ii) il ridotto utilizzo delle tecnologie concesse in licenza dovute alla limitata capacità di Aeolus di effettuare gli investimenti necessari per ottimizzare lo sfruttamento dei brevetti e dei *know-how* oggetto della Licenza Tecnologia Aeolus;
- (iii) il più rapido affrancamento di PTG dalla tecnologia Pirelli concessa in licenza, dovuto ad una maggior capacità da parte di PTG di sviluppo di una tecnologia propria tale da consentire alla stessa di rendersi progressivamente autonoma dalla tecnologia Pirelli in maniera più ampia e in tempistiche più brevi rispetto a quanto prospettato in sede di sottoscrizione dell'originaria Licenza Tecnologia PTG.

In seguito al protrarsi delle negoziazioni, le richieste di Aeolus e PTG sono state supportate anche dagli obblighi di rinegoziazione delle *royalties* già previsti dagli accordi. In particolare,

le attuali disposizioni della Licenza Tecnologia Aeolus e della Licenza Tecnologia PTG ponevano in capo alle parti un obbligo di avviare entro il primo semestre del 2023 negoziazioni in buona fede per un aggiustamento delle *royalties* al fine di tener conto, non solo delle sopravvenute condizioni di mercato, ma anche delle condizioni soggettive di *performance* e marginalità degli stessi Licenziatari. Pirelli si è quindi trovata nella posizione di dover dare attuazione all'obbligo di valutare gli effetti sulla marginalità ed economicità dei Contratti di Licenza derivanti dal rilevante incremento delle *royalties* programmato a partire dal 2024.

In tale contesto, Pirelli ha valutato l'opportunità di estendere la rinegoziazione anche alla rimodulazione di alcuni termini e condizioni della Licenza Marchio. Ciò al fine di conservare un impianto coerente con i possibili mutamenti delle licenze di tecnologia in un quadro che consenta di conservare adeguati livelli di protezione del valore del marchio Pirelli contro il rischio di eventuali condotte opportunistiche dei Licenziatari. Infatti, l'uso del *brand* Pirelli presuppone necessariamente l'uso della tecnologia Pirelli e, quindi, pone PIRELLI nella condizione di collegare la revisione della Licenza Tecnologia PTG ad una contestuale rinegoziazione della Licenza Marchio.

Inoltre, Pirelli si è resa disponibile a considerare la revisione dei Contratti di Licenza alla condizione di ampliare il perimetro del negoziato anche ad altri rapporti in essere tra Pirelli, Aeolus e PTG. Sono stati così inseriti nell'ambito delle discussioni:

- (i) il Lease 2019, in relazione al quale è emerso l'interesse di Pirelli a rimodulare il rapporto di locazione in essere al fine di estenderne la durata in modo da poter disporre dell'impianto produttivo per un termine maggiore e anche in caso di cambio di controllo di PTG Turchia, neutralizzando così il rischio, per tutta la durata della nuova locazione, di trovarsi nella posizione di dover realizzare un nuovo stabilimento per la produzione di pneumatici *Motorsport*,
- (ii) l'Accordo di *Joint Venture*, in relazione al quale è emerso l'interesse di Pirelli a porre le condizioni per poter valutare in futuro diversi scenari di ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina per cogliere appieno le opportunità derivanti dall'incremento della domanda di prodotti *high value* nel mercato delle autovetture elettriche.

3) L'OPERAZIONE

Nelle circostanze sopra descritte, le parti hanno definito le seguenti bozze contrattuali che sono state sottoposte all'esame del Comitato OPC.

3.1 L'Accordo Risolutivo del Contratto di Licenza Aeolus

Tale accordo dispone la risoluzione del Contratto di Licenza Aeolus, con effetti transattivi a decorrere dal 1° gennaio 2024. Lo scioglimento dei rapporti di concessione di tecnologia a Aeolus si colloca nel quadro di una strategia di ordinata e progressiva cessazione (*phase out*) dei Contratti di Licenza al fine di ridurre i rischi di un uso improprio del marchio PIRELLI introdotti dalle nuove circostanze che si sono venute a creare per effetto del limitato sfruttamento della tecnologia da parte di Aeolus, dello sviluppo di una tecnologia proprietaria da parte di PTG e del progetto di integrazione tra Aeolus e PTG. Sotto quest'ultimo profilo, Aeolus, mira a cessare l'uso della tecnologia concessa in licenza da Pirelli Tyre entro la fine del 2028, con la conseguenza che l'Integrazione tra Aeolus e PTG, oltre ad aumentare i rischi di condotte opportunistiche, renderebbe superflua la stessa esistenza del contratto tra Pirelli e Aeolus. In questa prospettiva, lo scioglimento della Licenza Tecnologia Aeolus consente di organizzare in modo più ordinato il *phase out* dei rapporti di licenza di tecnologia mediante la conservazione della sola Licenza di Tecnologia PTG che verrebbe ridotta e rimodulata in coerenza con la progressiva cessazione dei rapporti in essere.

Sempre nel quadro di una cessazione progressiva dei rapporti in essere, al fine di consentire ad Aeolus di usare la tecnologia in precedenza concessa ai sensi del Contratto di Licenza Aeolus sino a quando non sarà completata l'Integrazione e in coerenza con la progressiva riduzione della tecnologia concessa a PTG, è stata inserita nell'Accordo Modificativo della Licenza Tecnologia PTG la facoltà in capo a quest'ultima di sub-licenziare in via temporanea la tecnologia Pirelli ad Aeolus fino al 2028.

3.2 L'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica

Contestualmente, nell'ambito dell'Operazione complessiva, Pirelli Tyre e Aeolus intendono disporre anche la risoluzione consensuale del collegato Contratto di Assistenza Tecnica a favore di Aeolus per il tramite di PTG, con effetti transattivi a decorrere dal 1° gennaio

2024, come risultante dalla bozza di accordo risolutivo sottoposta all'esame dell'odierno Comitato OPC.

3.3 Accordo Modificativo della Licenza Tecnologia PTG

La bozza di Accordo Modificativo della Licenza Tecnologia PTG all'esame dell'odierno Comitato OPC, prevede, *inter alia*, le seguenti condizioni:

- (i) una riduzione del termine contrattuale dal 2030 al 2028;
- (ii) l'introduzione della facoltà di PTG di concedere in sub-licenza la tecnologia oggetto della Licenza Tecnologia PTG ad Aeolus, alle società controllate da quest'ultima, nonché alle società controllate da PTG;
- (iii) una complessiva rimodulazione delle *royalties* minime (*floor*) dovute da PTG, con effetti a decorrere dalle *royalties* relative al 2024, che di conseguenza ammonterebbero a:
 - Euro 11,1 milioni per ciascuno degli anni 2024 e 2025;
 - Euro 10 milioni per ciascuno degli anni 2026 e 2027; e
 - Euro 8 milioni per il 2028.

La revisione della percentuale di *royalties* variabili dovute a Pirelli Tyre dal 2% all'1% dei Ricavi Netti.

3.4 Accordo Modificativo della Licenza Marchio

La bozza di Accordo Modificativo della Licenza Marchio all'esame dell'odierno Comitato OPC, prevede, *inter alia*, le seguenti condizioni, fermo restando che le altre previsioni contrattuali rimangono sostanzialmente invariate:

- (i) una riduzione del termine contrattuale dal 2030 al 2028 in relazione al marchio PIRELLI, con conservazione del diritto di utilizzare in licenza il marchio PHAROS (oltre agli "Altri Marchi Prodotto" come infra descritto) fino al 2036 a fronte di un importo complessivo a titolo di *royalties* pari a Euro 100 mila;
- (ii) una complessiva rimodulazione delle *royalties* minime (*floor*) dovute da PTG, con effetti a decorrere dalle *royalties* relative al 2024, che di conseguenza ammonterebbero a:
 - Euro 16 milioni per il 2024;

- Euro 13 milioni per il 2025;
 - Euro 2 milioni per ciascuno degli anni 2026 e 2027; e
 - Euro 1 milione per il 2028.
- (iii) l'uso in licenza degli "Altri Marchi Prodotto" fino al 2036 per una *royalty* annuale pari allo 0,5% dei Ricavi Netti dei prodotti riportanti tali marchi;
- (iv) l'introduzione di incontri di verifica volti a verificare l'uso del *brand* nel processo di migrazione dal *brand* PIRELLI al *brand* PROMETEON;
- (v) l'obbligo di subordinare qualsiasi modifica apportata da PTG relativa a prodotti a *brand* PIRELLI all'approvazione di Pirelli Tyre;
- (vi) la facoltà in capo a PTG di concedere i marchi licenziati in sub-licenza esclusivamente a favore delle controllate di PTG, in continuità con quanto già attualmente previsto.

3.5 Il Lease 2024

Nell'ambito dell'Operazione, le parti hanno altresì raggiunto un accordo relativo allo stabilimento produttivo di Izmit, che prevede l'impegno di PTG a far sì che PTG Turchia sottoscriva con Pirelli Turchia il Lease 2024, con risoluzione consensuale del Lease 2019.

Il Lease 2024, sottoposto in bozza all'esame dell'odierno Comitato OPC e avente effetto a decorrere dal 1° gennaio 2024, prevede, *inter alia*:

- (i) un termine iniziale sino al 31 dicembre 2029, con possibilità di rinnovi automatici con termine triennale, sino al 31 dicembre 2038, salva disdetta da parte di Pirelli Turchia;
- (ii) la rinuncia da parte di PTG Turchia a qualsiasi diritto di cessare il contratto prima del 31 dicembre 2038 (salvi inadempimenti gravi e non sanati di Pirelli Turchia);
- (iii) un allineamento progressivo sino al 2026 dei canoni di locazione alle attuali condizioni di mercato, ferma la deduzione per gli importi già pagati da Pirelli Turchia per le migliorie sull'immobile apportate in passato;
- (iv) l'eliminazione della clausola di *change of control* (ad oggi prevista dal Lease 2019) ai sensi della quale, con efficacia a partire dal 2026 (e con un preavviso di almeno 24 mesi), il contratto può essere risolto a discrezione del locatore (PTG Turchia), in caso di cambio di controllo del locatore stesso;
- (v) un diritto di prelazione, in capo a Pirelli Turchia, sull'immobile nel caso in cui PTG Turchia riceva un'offerta di acquisto da terzi;

- (vi) un diritto di opzione in capo a Pirelli Turchia esercitabile nel periodo tra la data di efficacia e l'ultimo giorno del sesto mese successivo alla scadenza o alla cessazione anticipata del contratto (e comunque non oltre il 30 giugno 2038).

3.6 Letter Agreement

Da ultimo, sempre nel medesimo contesto, le parti hanno negoziato il Letter Agreement, anch'esso sottoposto in bozza all'esame dell'odierno Comitato OPC, che - anche modificando alcune previsioni di cui all'Accordo di *Joint Venture* - introduce *inter alia* una nuova disciplina che attribuisce a Pirelli maggiori facoltà in caso di trasferimenti azionari, per cogliere al meglio la prevedibile evoluzione del mercato locale dell'autovettura, che richiederà di rispondere a una sempre crescente domanda di prodotti *high value* e pneumatici per autovetture elettriche, che rappresentano il *focus* del *business* del Gruppo Pirelli.

4) QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

L'Operazione intercorre tra soggetti legati da un rapporto di correlazione rilevante ai sensi dell'art. 3 e dell'Appendice della Procedura OPC e dell'Allegato 1 Regolamento Consob, in quanto costituisce un'operazione tra Pirelli Tyre e Pirelli Turchia (società controllate, anche indirettamente, da Pirelli) da un lato, e CNRC, PTG, PTG Turchia e Aeolus (società soggette al controllo, anche indiretto, di CNRC), dall'altro lato, tenuto conto che CNRC (per il tramite di Marco Polo International Italy S.r.l.) risulta azionista di maggioranza relativa di Pirelli, detenendo una partecipazione di circa il 37,01%⁴.

⁴ Si segnala che a pag. 70 e pag. 623 dell'Annual Report 2023 è indicato quanto segue "A far data dal 4 ottobre 2017, data in cui hanno preso avvio le negoziazioni delle azioni della Società sull'Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., Marco Polo International Italy S.r.l. ("MPI Italy") ha dichiarato - ai sensi dell'art. 93 del TUF - il controllo sulla Società, di cui detiene una quota di circa il 37% del capitale, senza esercitare sulla stessa attività di direzione e coordinamento. MPI Italy a sua volta è indirettamente controllata da Sinochem Holdings Corporation Ltd ("Sinochem"), società di diritto cinese a conduzione statale soggetta a controllo della State-owned Assets Supervision and Administrative Commission of the State Council (SASAC) della Repubblica Popolare Cinese. Si segnala che, in seguito all'emanazione del DPCM Golden Power, il Collegio Sindacale unitamente al management ha condotto approfondimenti in ordine alla verifica sulla permanente sussistenza del controllo da parte di MPI Italy su Pirelli ai sensi sia dell'art. 93 del TUF sia dell'IFRS 10; detti approfondimenti sono tuttora in corso. Analoga attività è in corso da parte di MPI Italy. In attesa dell'esito dei richiamati approfondimenti, l'informativa relativa alla dichiarazione di controllo di MPI Italy non è stata allo stato modificata." Inoltre, a pag. 599 è indicato che "I rapporti di seguito dettagliati si riferiscono principalmente a rapporti con Aeolus Tyre Co., Ltd. e a rapporti con il Gruppo Prometeon. Tenuto conto di quanto riportato nella Nota 1 "Informazioni generali" a cui si rinvia, in attesa dell'esito degli approfondimenti avviati in merito, nel Bilancio Pirelli & C. S.p.A. - Annual Report 2023 Bilancio Consolidato 600 Consolidato al 31 dicembre 2023 non è stato modificato il perimetro delle parti correlate di Pirelli ai sensi dello LAS 24R."

L'Operazione è suscettibile di integrare un'"operazione" ai fini della Procedura OPC, nella misura in cui dia luogo a un "trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo" (Appendice della Procedura OPC, nonché Allegato 1, Regolamento Consob).

L'Operazione è qualificabile nei termini di un'operazione di minore rilevanza ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento Consob, in quanto diversa da un'operazione di maggiore rilevanza e da un'operazione di importo esiguo (art. 4 Procedura OPC e art. 3.1(c) Regolamento Consob). In particolare:

- (i) la soglia della maggiore rilevanza è pari a Euro 280,98 milioni (il "Valore Soglia"), in applicazione dell'indice di rilevanza del controvalore dell'Operazione (di cui all'art. 1.1(a), Allegato 1, Procedura OPC e all'art. 1.1(a), Allegato 3, Regolamento Consob), da determinarsi in misura pari al 5% del patrimonio netto consolidato del Gruppo Pirelli al 31 dicembre 2023 (data di riferimento dell'ultimo bilancio approvato)⁵. Ai fini della determinazione del valore dell'Operazione, occorre fare riferimento al criterio sopra indicato, in quanto il Valore Soglia da esso risultante è maggiore dell'importo di Euro 246,35 milioni, pari al 5% della capitalizzazione di Borsa di Pirelli rilevata al 29 dicembre 2023 ovvero alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile pubblicato da Pirelli;
- (ii) al fine di determinare il controvalore dell'Operazione derivante dal complesso degli accordi sopra descritti⁶, è stato considerato il differenziale economico che le disposizioni degli accordi risolutivi, modificativi e dei nuovi accordi determinano rispetto alla posizione contrattuale ad oggi vigente (*as is*);
- (iii) in base a tale criterio, si rileva che:

⁵ Per completezza, si precisa che, con riferimento al periodo trimestrale al 31.3.2024 (oggetto della relazione che sarà esaminata dal prossimo Consiglio di Amministrazione del 9 maggio 2024), il calcolo della soglia di cui all'art. 1.1(a), Allegato 1, Procedura OPC darebbe luogo a un Valore Soglia più elevato pari a Euro 293.46 milioni.

⁶ Occorre quindi fare riferimento agli effetti economici derivanti dai seguenti accordi: (i) l'Accordo Risolutivo della Licenza Tecnologia Aeolus; (ii) l'Accordo Modificativo della Licenza Tecnologia PTG; (iii) l'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica; (iv) l'Accordo Modificativo della Licenza Marchio; (v) il Lease 2024. Per una descrizione degli stessi, v. supra § 3.

- a. con riferimento agli effetti dell'Accordo Risolutivo della Licenza Tecnologia Aeolus, dell'Accordo Modificativo della Licenza Tecnologia PTG e dell'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica, l'Operazione dà complessivamente luogo a una variazione negativa netta per complessivi Euro 198,3 milioni calcolata in base alla riduzione delle *royalties* minime (che sono state costantemente applicate nell'attuazione di tali rapporti sin dalla loro origine). Tale variazione risulta: (i) dal venire meno di *royalties* minime per complessivi Euro 119 milioni in conseguenza della risoluzione della Licenza di Tecnologia Aeolus; nonché (ii) dalla riduzione di *royalties* minime ai sensi della Licenza di Tecnologia PTG per complessivi Euro 96,8 milioni in conseguenza della rimodulazione disposta dall'Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG; (iii) al netto degli effetti economici positivi per complessivi Euro 17,5 milioni derivanti dal risparmio di costi per Pirelli conseguente alla cessazione del Contratto di Assistenza Tecnica⁷;
- b. con riferimento all'Accordo Modificativo della Licenza Marchio, in assenza di variazione delle *royalties* massime e variabili, l'Operazione dà luogo a una riduzione di *royalties* minime per complessivi Euro 50 milioni;
- c. con riferimento al Lease 2024, l'Operazione introduce nuovi canoni a carico di Pirelli Turchia per un valore attuale stimato in complessivi Euro 8,6 milioni.

In base ai criteri sopra indicati, l'Operazione presenta un valore complessivo stimabile in un importo pari a circa Euro 256,9 milioni che è inferiore al Valore Soglia e, quindi, tale da consentire una qualificazione dell'Operazione nei termini di minore rilevanza. Va tuttavia considerato che:

- (i) l'Accordo per Pirelli Jiaozuo e la soppressione della clausola di cambio di controllo ad oggi prevista nel Lease 2019 hanno ad oggetto disposizioni che non contengono condizioni economiche espresse in importi determinati;
- (ii) la risoluzione della Licenza di Tecnologia Aeolus e la rimodulazione della Licenza di Tecnologia PTG presentano anche scenari di variazione delle *royalties* massime, del

⁷ Ove i benefici per Pirelli Tyre derivanti dal risparmio di costi di assistenza tecnica fossero cumulati e non dedotti dagli importi di minori *royalties*, il valore complessivo dell'Operazione secondo i criteri sopra indicati sarebbe pari a Euro 283,3 milioni (e quindi di poco superiore al Valore Soglia al 31.12.2023 e di poco inferiore al medesimo dato al 31.3.2024).

tutto teorici e non quantificabili, collegati all'eventuale consolidamento del rapporto di licenza in capo ad Aeolus e alla cessazione del rapporto di licenza a PTG che sono oggi previsti in caso Aeolus diventi proprietaria di una partecipazione di maggioranza assoluta nel capitale sociale di PTG. Rispetto a tale ipotesi, infatti, l'Operazione darebbe luogo al venire meno di *royalties* massime che si cumulano in capo ad Aeolus, a cui tuttavia dovrebbero essere dedotte le *royalties* introdotte dalla rimodulazione della licenza di tecnologia PTG (che, nel regime attuale, non sarebbero corrisposte da PTG a Pirelli Tyre ove tale rapporto cessasse per effetto del consolidamento in capo ad Aeolus). In uno scenario di Ricavi Netti che generano *royalties* superiori ai minimi, tuttavia, le *royalties* a carico di PTG non risultano quantificabili, in quanto nell'Accordo Modificativo della Licenza di Tecnologia PTG sono espresse in termini variabili non soggetti a limiti massimi (ovvero in misura pari all'1% dei Ricavi Netti).

Pertanto, tenuto conto che (i) il valore dell'Operazione ragionevolmente quantificabile in base al differenziale delle *royalties* minime (Euro 256,9 milioni), pur attestandosi al di sotto del Valore Soglia, risulta comunque significativo; e (ii) sono in astratto prospettabili scenari che, pur essendo del tutto teorici, presentano difficoltà di quantificazione⁸, la Società, sin dall'avvio delle negoziazioni e in continuità con le valutazioni svolte in occasione della pubblicazione del Documento Informativo 2019, ha deciso di trattare in via prudenziale e volontaria l'Operazione alla stregua di un'Operazione di Maggiore Rilevanza ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento Consob.

Infine, l'Operazione non rientra tra le operazioni che *“per loro natura, rilievo strategico, entità o impegni abbiano incidenza notevole sull'attività della Società o del Gruppo, ovvero possano incidere sull'autonomia gestionale della Società”* (art. 1.3, Allegato 1, Procedura OPC e art. 1.3, Allegato 3, Regolamento Consob), posto che:

- (i) l'Operazione riguarda brevetti, diritti di proprietà intellettuale, *know-how* e servizi relativi alle attività Industrial che, per effetto dell'operazione di riorganizzazione industriale realizzata nel 2015-2017, sono state separate dalle attività di Pirelli e delle

⁸ Si segnala, inoltre, che tali scenari fornirebbero una rappresentazione non realistica del valore dell'Operazione, in quanto i Contratti di Licenza dalla loro entrata in vigore non hanno mai generato *royalties* in favore di Pirelli Tyre con scostamenti significativi rispetto ai minimi contrattuali.

- società del relativo gruppo (collettivamente, il “**Gruppo Pirelli**”) e, pertanto, rivestono ad oggi carattere non strategico per le attività di Pirelli e del Gruppo Pirelli;
- (ii) il controvalore atteso netto dell’Operazione non ha effetti sui *target* dell’Industrial Plan Update 2024-’25 del Gruppo Pirelli approvato dal Consiglio di Amministrazione di Pirelli, come già comunicato al mercato in data 6 marzo 2024;
 - (iii) l’operazione non presenta impegni, termini o altre condizioni che possano in qualsiasi modo avere una incidenza notevole sull’attività ovvero sull’autonomia gestionale di Pirelli o del Gruppo Pirelli;
 - (iv) l’Operazione riguarda la sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione in relazione allo stabilimento produttivo di Izmit, con durata sino al 31 dicembre 2029 e rinnovo automatico di triennio in triennio sino al 31 dicembre 2038, salvo disdetta da parte di Pirelli Turchia;
 - (v) l’Operazione riguarda anche il Letter Agreement che - anche modificando alcune previsioni di cui all’Accordo di Joint Venture - introduce *inter alia* una nuova disciplina che attribuisce a Pirelli maggiori facoltà in caso di trasferimenti azionari, per cogliere al meglio la prevedibile evoluzione del mercato locale dell’autovettura, che richiederà di rispondere a una sempre crescente domanda di prodotti *high value* e pneumatici per autovetture elettriche, che rappresentano il *focus* del *business* del gruppo facente capo a Pirelli.

5) ISTRUTTORIA

Sin dall’avvio delle trattative avviate a partire dal 2021, il Comitato OPC ha operato in sostanziale continuità tenuto conto che, a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione con delibera dell’assemblea degli azionisti di Pirelli in data 31 luglio 2023, il Comitato OPC ha subito un rinnovo parziale nella sua composizione, con l’avvicendamento di un solo Consigliere (che peraltro è stato in carica nel corso degli ultimi 9 mesi di negoziazione)⁹. Hanno fatto parte del Comitato OPC, per tutto il periodo di trattative, esclusivamente Consiglieri indipendenti.

⁹ Il Consigliere Domenico De Sole ha ricoperto la carica di componente del Comitato OPC fino al 31 luglio 2023. Il Consiglio di Amministrazione del 3 agosto 2023 ha nominato il neo-nominato Consigliere Michele Carpinelli quale componente del Comitato OPC.

Il Comitato OPC, in entrambe le composizioni, ha ricevuto con congruo anticipo informazioni complete, adeguate e tempestive in merito all'avvio e all'andamento delle trattative in relazione all'Operazione, con possibilità di formulare osservazioni e richiedere informazioni.

L'avvio e l'andamento delle trattative sull'Operazione è stato oggetto di trattazione, approfondimento e aggiornamento nel corso di diverse riunioni del Comitato OPC sin dalla ripresa delle negoziazioni (e, in particolare, nelle riunioni del 26 aprile 2021, 25 maggio 2021, 19 luglio 2021, 22 dicembre 2021, 15 marzo 2022, 22 aprile 2022, 29 giugno 2022, 22 dicembre 2022, 21 febbraio 2023, 8 novembre 2023, 22 dicembre 2023, 5 febbraio 2024, 5 marzo 2024 e 19 aprile 2024, oltre alla riunione odierna). In occasione di tali riunioni al Comitato OPC sono state fornite informazioni complete, esaustive e tempestive sull'Operazione.

Nell'ambito di tali riunioni, al Comitato OPC è stata fornita un'informativa contenente la descrizione dell'Operazione, l'indicazione della controparte, lo stato delle trattative, nonché, se e in quanto di volta in volta disponibili, informazioni in ordine alle principali condizioni anche economiche dell'Operazione, al procedimento valutativo seguito e alle motivazioni in ordine all'interesse della Società al compimento dell'Operazione e alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Successivamente, durante le trattative, la predetta informativa è stata aggiornata con cadenza periodica, con indicazione di eventuali scostamenti significativi rispetto all'informativa precedente (art. 11.3 Procedura OPC).

È stata trasmessa al Comitato OPC una documentazione contenente informazioni adeguate e complete in relazione all'Operazione.

Il Comitato OPC, ai sensi di quanto previsto dagli artt. 10.7 e 11.5 della Procedura OPC, è stato assistito, con costi a carico della Società, da EY Advisory S.p.A. in qualità di esperto indipendente (l'“Esperto”) che ha fornito assistenza a supporto delle valutazioni del Comitato OPC sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione.

Per completezza si precisa che, per gli aspetti legali relativi al procedimento operazioni con parti correlate, il Comitato OPC è stato assistito da legali dallo stesso incaricati,

congiuntamente al Collegio Sindacale, dalle cui valutazioni è emersa la corretta applicazione della Procedura OPC e il pieno rispetto del Regolamento Consob.

Al proposito, il Comitato OPC ha verificato preventivamente l'indipendenza degli esperti tenendo conto delle eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra gli esperti indipendenti e (i) la parte correlata, le società da questa controllate, i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori della parte correlata e delle predette società; (ii) Pirelli, le società da questa controllate, i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori di Pirelli e delle predette società.

6) INTERESSE DI PIRELLI AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE, CONVENIENZA E CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE RELATIVE CONDIZIONI

Sono di seguito indicate le valutazioni svolte dal Comitato OPC sulla sussistenza dell'interesse di Pirelli al compimento dell'Operazione, nonché sulla correttezza sostanziale delle condizioni e sulla convenienza dell'Operazione, tenuto conto che, trattandosi di un insieme di operazioni particolarmente complesso che riguarda la revisione dell'impianto dei diversi Contratti di Licenza, la sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione e di un accordo relativo a una *joint venture*, non è possibile valutare la congruità del corrispettivo dell'Operazione rispetto ai valori di mercato di operazioni similari, né è possibile comparare l'Operazione con condizioni di mercato o *standard*.

6.1 Interesse di Pirelli al compimento dell'Operazione.

Il Comitato OPC rileva che l'interesse sociale di Pirelli al compimento dell'Operazione (tramite Pirelli Tyre) sussiste per le ragioni qui di seguito esposte:

- (i) con riferimento ai **Contratti di Licenza**, Pirelli ha interesse ad avviare un ordinato e progressivo scioglimento (*phasing out*) dei rapporti in essere al fine di ridurre i rischi collegati a un uso improprio od opportunistico della tecnologia e del marchio PIRELLI da parte dei Licenziatari in quanto:
 - (a) l'Operazione è necessaria per ridurre rischi rilevanti di condotte opportunistiche dei licenziatari. Il Gruppo Pirelli è infatti *leader* nella

produzione di pneumatici e gode di un elevato capitale reputazionale fondato sul proprio posizionamento di mercato e sulla riconoscibilità dell'elevata qualità che è associata al marchio e alla tecnologia Pirelli. Il possibile comportamento opportunistico di PTG ed Aeolus legato all'eccessiva onerosità sopravvenuta dei Contratti di Licenza rappresenta un rischio rilevante per Pirelli dal momento che la tecnologia e i marchi concessi in licenza risultano essere gli *asset* distintivi della Società. Nello scenario di mancata rimodulazione dei Contratti di Licenza, i Licenziatari potrebbero utilizzare in maniera impropria la tecnologia ed il marchio PIRELLI, affiancando quest'ultimo a prodotti che in realtà non rispecchiano i reali *standard* qualitativi riconosciuti ai pneumatici Pirelli. Ciò potrebbe danneggiare la reputazione di Pirelli, non solo per i prodotti industriali, ma anche per quelli *consumer*, dal momento che entrambi fanno affidamento sullo stesso marchio;

- (b) in caso di mancata cessazione o rimodulazione dei Contratti di Licenza tornerebbero ad applicarsi le *royalties* originarie, con un incremento significativo degli importi minimi dovuti da Aeolus e PTG. In tale contesto, l'assenza di rimodulazione dei Contratti di Licenza e delle relative *royalties* potrebbe indurre i Licenziatari ad interromperne i pagamenti, portando Pirelli a risolvere i contratti di licenza, con conseguente mancato pagamento di tutte le *royalties* previste (non solo quelle attualmente previste dai Contratti di Licenza in essere, ma anche quelle che verrebbero riconosciute nel periodo di *phasing out*) e avvio di una fase contenziosa nei rapporti con i Licenziatari che hanno avuto per lungo tempo la possibilità di usare la tecnologia e il marchio PIRELLI;
- (c) il contenzioso che potrebbe sorgere per il mancato pagamento delle *royalties* motivato dalla mancata rimodulazione delle stesse, relativamente alla Licenza Tecnologia Aeolus, oltre ad essere soggetto ad un arbitrato ICC con sede a Parigi, anche in caso di esito positivo, solleverebbe difficoltà in capo a Pirelli nell'esecuzione della riscossione degli importi eventualmente riconosciuti in sede di arbitrato nei confronti di Aeolus (controparte di diritto cinese);

- (d) nelle more del contenzioso, PTG e Aeolus potrebbero continuare ad utilizzare (anche in modo opportunistico) le licenze concesse da Pirelli, senza che quest'ultima abbia la certezza effettiva di impedirne o limitarne l'uso;
- (e) l'Operazione consente di concentrare i rapporti contrattuali di licenza della tecnologia e del marchio PIRELLI solo in capo a PTG, soggetto di diritto italiano dichiaratosi in grado di rendersi autonomo sotto il profilo tecnologico, in modo tale da consentire a Pirelli di monitorare maggiormente il *phasing out*, anche tenuto conto che i contratti con PTG sarebbero regolati da legge italiana con arbitrato ICC in Milano. Ciò, di conseguenza, permetterebbe a Pirelli di terminare l'esposizione nei confronti di un soggetto di diritto cinese con le difficoltà sopra individuate espone sub (c);
- (f) la prospettata Integrazione di Aeolus con PTG induce a considerare la circostanza che diventerà molto più difficoltoso mantenere una rigida segregazione della Licenza Marchio (attualmente a esclusivo beneficio di PTG); allo stesso tempo, l'Integrazione aumenta il rischio di un uso opportunistico del marchio PIRELLI da parte dei Licenziatari con le conseguenze sopra illustrate;
- (g) la Licenza di Tecnologia Aeolus e la Licenza di Tecnologia PTG contemplano espressi obblighi vincolanti in capo alle parti e, quindi, anche a Pirelli Tyre, di rinegoziazione in buona fede delle *royalties* dovute negli anni di licenza a decorrere dal 2024 (incluso); posto che gli accordi impongono l'adempimento di tali obblighi di rinegoziazione tenendo conto anche delle condizioni di *performance* e marginalità dei Licenziatari, è ragionevole ritenere che si debba considerare in tale prospettiva anche (i) gli effetti sulla marginalità ed economicità del rapporto derivanti dall'incremento delle *royalties* a partire dal 2024 che sarebbe altrimenti causato dal ripristino delle condizioni economiche originariamente pattuite; e (ii) degli effetti derivanti dall'Integrazione;
- (h) ai sensi della Licenza Tecnologia Aeolus, qualora Aeolus dovesse acquisire una partecipazione di maggioranza assoluta nel capitale sociale di PTG, la Licenza Tecnologia PTG cesserebbe e dovrebbe essere sostituita da un'integrazione della Licenza Tecnologia Aeolus, con *royalties* minime pari alla somma degli

attuali minimi dei due contratti, ma con la rilevante conseguenza che, in caso di divergenza, quest'ultima si risolverebbe con arbitrato ICC in Parigi (e non Milano), con applicazione della legge inglese (e non italiana); inoltre, l'ottenimento in fase esecutiva di quanto eventualmente riconosciuto dovrebbe essere realizzato nei confronti di un soggetto cinese (e non italiano), con tutte le difficoltà sopra esposte sub (c);

- (ii) con riferimento all'**Accordo di Joint Venture**, Pirelli ha interesse a sottoscrivere il Letter Agreement nel contesto dell'Operazione, in quanto tale accordo pone Pirelli nelle condizioni di poter considerare – oltre a investimenti di *upgrade* tecnologico - una possibile ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina per rispondere al meglio alle esigenze del mercato *high value* ed elettrico, che rappresentano ora il *core business* della Società;
- (iii) con riferimento infine al **Lease 2019**, Pirelli avrebbe interesse nel prolungare il rapporto di locazione, attualmente in scadenza nel 2026 con possibilità di rinnovo almeno sino al 2029, evitando contestualmente i rischi legati alla vigente clausola cambio di controllo che, se applicata, imporrebbe la risoluzione del contratto portando Pirelli a dover trasferire e riallocare la propria capacità produttiva attualmente impiegata ad Izmit in altri impianti o in un impianto da realizzarsi *ex novo*, per il quale la Società dovrebbe sostenere costi maggiori rispetto al canone di locazione previsto nella bozza di Contratto di Lease 2024.

6.2 Convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione.

Ai fini delle valutazioni sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale dell'Operazione, il Comitato OPC si è avvalso delle valutazioni rese dall'Esperto.

Il Comitato OPC rileva che, anche in base alle valutazioni svolte e alle informazioni fornite nelle relazioni dell'Esperto, l'Operazione soddisfa i requisiti di convenienza e correttezza sostanziale richiesti dalla Procedura OPC e dal Regolamento Consob:

- (i) la verifica della convenienza ha indicato che il valore attuale dei benefici compensativi netti in capo a Pirelli derivanti dalla cessazione e rimodulazione dei Contratti di Licenza risulta superiore al valore attuale dei minori ricavi derivanti dalla riduzione dei minimi contrattuali e dall'interruzione anticipata dei Contratti di Licenza. A tal

- fine, i benefici derivanti dall'Operazione sono stati individuati: (i) per quanto riguarda il Lease 2019, da un confronto tra i costi necessari alla realizzazione di un nuovo stabilimento per la produzione dei pneumatici *Motorsport* e il canone d'affitto previsto dal nuovo rapporto di locazione; e (ii) per quanto riguarda i Contratti di Licenza, dal significativo *de-risking* di tali rapporti conseguito mediante un progressivo ed ordinato *phase out* a protezione della tecnologia e del marchio PIRELLI; Ciò oltre ai benefici ad oggi non quantificabili associati alla possibilità di ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina;
- (ii) la verifica della correttezza sostanziale ha confrontato i benefici e i rischi attesi dal licenziante Pirelli nel caso in cui non si dovesse procedere alla rimodulazione dei Contratti di Licenza e si assumessero tutti i conseguenti rischi di controparte e di comportamento opportunistico. Sotto questo profilo, il *fair value* dei Contratti di Licenza (inteso come valore attuale dei flussi di *royalties* medi attesi tenuto conto del rischio di interruzione e contenzioso del rapporto contrattuale) è stato posto a confronto con il *fair value* delle passività potenziali derivante da eventuali comportamenti opportunistici dei Licenziatari in assenza dell'Operazione. L'analisi svolta è stata diretta a verificare le ricadute di una eventuale scelta di rifiutare la rinegoziazione. Tale verifica ha indicato che la scelta di non rinegoziare i Contratti di Licenze nei termini previsti dall'Operazione non risulterebbe giustificabile, in quanto il mancato perfezionamento dell'Operazione di rinegoziazione darebbe luogo a rischi di passività potenziali aventi un *fair value* superiore a quello dei Contratti di Licenza in essere.

Sulla base delle analisi compiute si può pertanto concludere che l'Operazione risponde a principi di convenienza e di correttezza sostanziale.

CONCLUSIONI

In base a tutte le considerazioni e motivazioni sopra esposte, il Comitato OPC:

- avendo rilevato che l'Operazione è qualificabile come operazione con parte correlata di minore rilevanza;
- avendo tuttavia ritenuto di riservare in via prudenziale e volontaria all'Operazione il trattamento previsto per le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza;

- avendo verificato che sussiste l'interesse di Pirelli al compimento dell'Operazione;
- avendo altresì verificato che sussistono i requisiti di convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione;

rilascia all'unanimità il proprio parere favorevole al compimento dell'Operazione (e, quindi, alla sottoscrizione dell'Accordo Risolutivo della Licenza Tecnologia Aeolus, dell'Accordo Modificativo della Licenza Tecnologia PTG, dell'Accordo Risolutivo dell'Assistenza Tecnica, dell'Accordo Modificativo della Licenza Marchio, del Lease 2024 e del Letter Agreement).

Milano, 30 aprile 2024

Per il Comitato per le operazioni con parti correlate

Il Presidente del Comitato per le operazioni con parti correlate

Avv. Marisa Pappalardo

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Marisa Pappalardo", with a circular stamp or mark over it.

Allegato 2

Pirelli & C. S.p.A.

Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Reliance Restricted

6 maggio 2024

EY Advisory S.p.A.
Via Meravigli 12
20123 Milano
Italia
ey.com

Mario Rocco
Partner - Roma
Tel: +39 06 675 354 750
Mobile: +39 334 655 0887
Email: mario.rocco@it.ey.com

Francesco Ermanno Schutz
Senior advisor – Milano
Tel: +39 02 806 693 715
Mobile: +39 335 604 1990
Email: franz.schutz@it.ey.com

Marino Santaniello
Director - Milano
Tel: +39 02 806 699 183
Mobile: +39 337 124 1608
Email: marino.santaniello@it.ey.com

Reliance Restricted

Spettabile
Pirelli & C. S.p.A.
Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25
20126 Milano (MI)

6 maggio 2024

Ref: R-MR/24-32

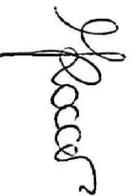
Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Egregi Signori,
oggetto del presente report ("Report") è una Fairness Opinion sulla congruità sotto il profilo della correttezza sostanziale e della convenienza economica dell'operazione relativa alla risoluzione o rimodulazione dei contratti di licenza avvenuti ad oggetto marchi, brevetti, know-how ed assistenza tecnica tra Pirelli Tyre S.p.A. in qualità di licenziante ("Pirelli" o la "Società") e Prometeon Tyre Group S.r.l. ("Prometeon", "PTG") ed Aeolus Tyre Co. Ltd. ("Aeolus" e congiuntamente le "Parti") in qualità di licenziatarie ("Operazione").

Le nostre analisi sono soggette alle limitazioni indicate nel Report e sono state elaborate attraverso l'analisi delle informazioni fornite e della documentazione messa a disposizione di EY Advisory S.p.A. ("EY") dal management della Società ("Management").

Il nostro lavoro è svolto principalmente a tutela degli azionisti di minoranza di Pirelli, come indicato dai Regolamenti Consob sul tema (delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibere n. 17389 del 23 giugno 2010, n. 19925 del 22 marzo 2017 e n. 19974 del 27 aprile 2017), e nell'interesse generale di tutti gli stakeholder, in virtù del fatto che i contratti di licenza sopra menzionati sono stipulati tra parti correlate.

EY Advisory S.p.A.



Mario Rocco
Partner | Valuation Modelling & Economics

Table of contents

1	Descrizione dell'incarico	4	7	Allegati	39
2	Introduzione	10			
3	Le caratteristiche dei nuovi accordi	15			
4	Analisi della convenienza economica	22			
5	Analisi della correttezza sostanziale	30			
6	Conclusioni	37			

1

Descrizione dell'incarico



Descrizione dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche dei nuovi accordi

Analisi della convenienza economica

Analisi della correttezza sostanziale

Conclusioni

Allegati

Le parti coinvolte

FIRELLI

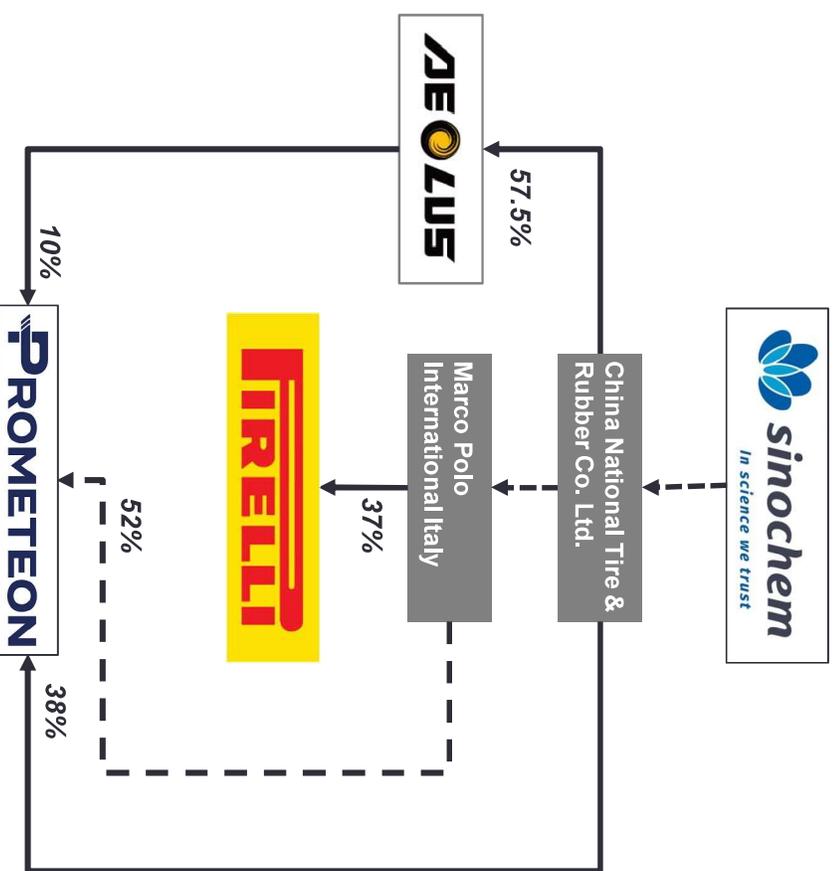
- ▶ Società multinazionale quotata alla Borsa di Milano, tra i principali operatori mondiali nel settore degli pneumatici per automobili, moto e biciclette. Le varie partnership permettono di offrire ai consumatori anche prodotti su misura.
- ▶ Fondata nel 1872 e con sede a Milano, opera tramite 18 impianti produttivi in 12 paesi, oltre 31.300 dipendenti ed una presenza commerciale che conta circa 20.000 punti vendita in più di 160 paesi.

AEOULUS

- ▶ Società cinese quotata, dal 2003, presso la Borsa di Shanghai che opera nel settore della produzione di pneumatici con focus sul segmento industriale.
- ▶ Fondata nel 1965 e con sede a Jiaozuo, nella provincia dello Henan, Cina, è oggi una delle prime 20 aziende produttrici di pneumatici ed ha una presenza commerciale in quasi 140 Paesi.

PROMETTEON

- ▶ Società precedentemente nota come Pirelli Industrial S.r.l. (nata dalla segregazione della *business unit* del Gruppo Pirelli operante nel settore dei pneumatici industriali), utilizza tecnologia e marchi in licenza da Pirelli.
- ▶ Con sede a Milano, opera tramite 4 stabilimenti (2 in Brasile, 1 in Egitto e 1 in Turchia), e ha una presenza commerciale in oltre 160 Paesi, impiegando oltre 8.000 persone.



L'oggetto dell'incarico

Oggetto dell'incarico

- ▶ L'oggetto dei nostri servizi professionali ("Servizi" o "Incarico") consiste nella predisposizione di una *Fairness Opinion* a beneficio del Comitato OPC e del Collegio Sindacale di Pirelli ("Collegio Sindacale") relativamente alla correttezza sostanziale e alla convenienza economica dell'Operazione avente ad oggetto (i) la risoluzione del contratto di licenza stipulato tra Pirelli ed Aeolus; (ii) la rimodulazione dei contratti di licenza stipulati tra Pirelli e PTG e (iii) la revisione di ulteriori relazioni esistenti fra Pirelli, Aeolus e PTG.
- ▶ Il nostro lavoro è svolto principalmente a tutela degli azionisti di minoranza di Pirelli, come indicato dal sotto citato regolamento Consob, e nell'interesse generale di tutti gli stakeholder della Società, in virtù del fatto che i Contratti sono stipulati tra parti correlate.
- ▶ Al fine di raccogliere le informazioni necessarie alla predisposizione della *Fairness Opinion*, il lavoro ha richiesto colloqui con il Management ai quali ha partecipato anche il professor Mauro Bini in qualità di advisor della Società ("Advisor").
- ▶ Si segnala infine che EY, già nel corso del 2019, a seguito della prima rimodulazione degli accordi di licenza, ha predisposto una *Fairness Opinion* sulla congruità sotto il profilo della correttezza sostanziale e della convenienza economica dell'operazione.
- ▶ PTG ed Aeolus hanno avanzato nei confronti di Pirelli una richiesta di risoluzione e rimodulazione degli accordi di licenza in essere fra le parti. Tale richiesta è stata accettata dalla Società a patto che l'operazione di rinegoziazione venga estesa ad ulteriori accordi in essere fra le parti.
- ▶ In tale contesto trova applicazione il regolamento Consob relativo alle operazioni tra parti correlate.
- ▶ Alla luce del regolamento Consob (delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, n. 19925 del 22 marzo 2017, n. 19974 del 27 aprile 2017, n. 21396 del 10 giugno 2020, n. 21624 del 10 dicembre 2020 e n. 22144 del 22 dicembre 2021) il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Pirelli ("Comitato OPC") è chiamato ad esprimere un motivato parere sull'interesse della Società al compimento della sopra citata Operazione anche sotto il profilo della convenienza economica e correttezza sostanziale.

Il regolamento

Descrizione dell'incarico	Introduzione	Le caratteristiche dei nuovi accordi	Analisi della convenienza economica	Analisi della correttezza sostanziale	Conclusioni	Allegati
---------------------------	--------------	--------------------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------	-------------	----------

Limitazioni

- ▶ Il presente Report è stato predisposto ad esclusivo beneficio del Comitato Parti Correlate e del Collegio Sindacale di Pirelli in accordo con i termini della nostra Lettera di Incarico sottoscritta in data 14 marzo 2024 (l' "Incarico") e non è destinato ad essere utilizzato per altri scopi. Pertanto, non assumiamo alcuna responsabilità in relazione ad altri scopi.
- ▶ Lo svolgimento dell'Incarico non determina alcun coinvolgimento di EY nella gestione e nell'attività di Pirelli né nelle decisioni aziendali in merito alla fattibilità o convenienza dell'Operazione a supporto delle quali è stato predisposto il presente Report.
- ▶ Lo svolgimento del nostro Incarico non include attività di due diligence contabile, legale e fiscale, né consulenza legale e fiscale, con la conseguenza che EY non assume alcuna responsabilità riguardante aspetti legali e/o fiscali o di interpretazione contrattuale.
- ▶ L'incarico non prevede lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, EY non esprime alcun parere né alcuna altra forma di certificazione sui bilanci delle società coinvolte o su qualsiasi altra informazione finanziaria, o sui controlli operativi o interni delle società coinvolte.
- ▶ La nostra analisi è basata sulle bozze dei contratti forniti dal Management, come specificato nella sezione "Documentazione utilizzata". Ci siamo inoltre basati su informazioni economico - finanziarie e su documenti forniti dal Management nel corso del lavoro; data la natura del nostro incarico, la responsabilità sulla qualità e correttezza dei dati e delle informazioni in essi contenuti compete al Management.
- ▶ Nell'utilizzo dei dati di carattere gestionale, previsionale e delle analisi finanziarie che ci sono state fornite, abbiamo presupposto che questi siano stati preparati in modo obiettivo su elementi ed ipotesi che riflettono le migliori previsioni attualmente disponibili per il Management in relazione ai futuri risultati finanziari e alle condizioni economiche delle società oggetto di analisi.
- ▶ Le analisi di seguito riportate non sono volte alla determinazione di un *fair value* dei contratti di licenza oggetto di analisi. Eventuali valori indicati nel presente documento sono stati calcolati per espletare le finalità dell'Incarico e non sono da intendersi come un *fair value* dei contratti di licenza.
- ▶ Non abbiamo svolto alcuna verifica indipendente, o controlli di altro tipo, sui dati e sulle informazioni ottenute e, pertanto, non esprimiamo alcuna opinione o altra forma di giudizio sulla loro accuratezza, correttezza o completezza. I dati e le informazioni fornitici rimangono di esclusiva pertinenza e responsabilità del Management.
- ▶ Il nostro lavoro non prevede lo svolgimento di indagini circa i titoli di proprietà dei beni oggetto dei contratti di licenza, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi, né verifiche circa l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali di natura legale, fiscale, contrattuale, previdenziale o connesse a problematiche di tipo ambientale, all'infuori di quelle eventualmente portate a nostra conoscenza da parte del Management.
- ▶ Per sua natura, le analisi valutative non rappresentano una mera applicazione di criteri e di formule, ma sono il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività.
- ▶ Le nostre considerazioni sono formulate alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tengono conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibili (nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale, catastrofi naturali, sociali e politiche, nazionalizzazioni, etc.).

Descrizione dell'incarico	Introduzione	Le caratteristiche dei nuovi accordi	Analisi della convenienza economica	Analisi della correttezza sostanziale	Conclusioni	Allegati
---------------------------	--------------	--------------------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------	-------------	----------

Documentazione utilizzata

Ai fini dello svolgimento del nostro incarico, abbiamo utilizzato la seguente documentazione principale.

Fonti di informazione interne

- ▶ Simulazione benefici operazione (file xlsx);
- ▶ Royalties-Izmit analysis (file xlsx);
- ▶ JZ letter 260123 (file word);
- ▶ LEASE AGREEMENT 2601 Clean (file word);
- ▶ Letter PTG Izmit 220123v (file word);
- ▶ Termination letter_patent and know license and technical assistance PIRELLI;
- ▶ AEOLUS draft25012024 (proposal) (file word);
- ▶ Termination letter_techassist PTG-PIRELLI_draft25012024 (proposal) (file word);
- ▶ THIRD AMENDMENT TO TECH LICENSE_draft25012024 (file word);
- ▶ THIRD AMENDMENT TO TM_draft25012024 (file word);
- ▶ Cina FootPrint 15.02.24 PPT (file PDF);
- ▶ Jiaozuo bilanci 2022 e 2023 (file xlsx);
- ▶ Agreement Pirelli-PTG Execution copy 2019 (file word);
- ▶ Amendment - Aeolus_Patent and Know-how license- 2019 (file word);
- ▶ Breeze - Patent and Knowhow-Pirelli and Aeolus – Execution copy 2019 (file word);
- ▶ Pirelli Royalties – Summary (file PDF);
- ▶ Proposta PTG - 2nd Amendment Licenze Final (file word);
- ▶ PTG_Aeolus Final TS (file FDF);
- ▶ Estratti dei verbali CPC Pirelli del 22.12.2022, del 21.02.2023 e del 8.11.2023 (files word);
- ▶ Altra documentazione resa disponibile dalla Società.

Altre fonti

- ▶ Discussioni con il Management della Società;
- ▶ Partecipazione alle riunioni del Comitato OPC tenutesi presso la sede di Pirelli;
- ▶ Fonti esterne, quali: S&P CapitalIQ, Bloomberg, bilanci delle società comparabili selezionate.

Descrizione
dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche
dei nuovi accordi

Analisi della
convenienza
economica

Analisi della
correttezza
sostanziale

Conclusioni

Allegati

Informazioni fornite dal Management

La Società ha inoltre fornito le seguenti informazioni di natura quantitativa e qualitativa, ottenute anche tramite incontri con il Management.

- ▶ Il valore contabile della tecnologia iscritta nel bilancio di Pirelli al 31/12/2023 ammonta a €814.9m;
- ▶ Il valore contabile del marchio Pirelli iscritto nel bilancio di Pirelli al 31/12/2023 ammonta a €2.270m;
- ▶ Il costo medio sui finanziamenti in Euro di Pirelli è pari al 4.62%;
- ▶ Il fatturato di PTG a marchio Pirelli nel corso del 2023 pari a €1,116m;
- ▶ Il valore contabile del complesso di attività immobilizzate che ad oggi costituiscono lo stabilimento di Izmit è pari a €240.3m.

2

Introduzione



6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aedius e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico	Introduzione	Le caratteristiche dei nuovi accordi	Analisi della convenienza economica	Analisi della correttezza sostanziale	Conclusioni	Allegati
---------------------------	--------------	--------------------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------	-------------	----------

Premessa (1/3)

Fra le parti coinvolte nell'Operazione, ad oggi, sono in vigore i seguenti accordi:

- ▶ Accordo di licenza non esclusivo avente ad oggetto tecnologia Pirelli (brevettata e non) e assistenza tecnica, sottoscritto fra Pirelli e Aeolus nel 2016 con durata fino al 2030.
- ▶ Accordo di licenza avente ad oggetto tecnologia Pirelli (brevettata e non) sottoscritto fra Pirelli e PTG nel 2016 con durata fino al 2030.
- ▶ Accordo di licenza relativo allo sfruttamento di taluni marchi di Pirelli per la produzione e la vendita di pneumatici Industrial a favore di PTG anch'esso con durata fino al 2030;
- ▶ Contratto stipulato fra Pirelli e PTG, secondo il quale quest'ultima opera da fornitore di assistenza tecnica ad Aeolus per conto di Pirelli.

- ### Il sito produttivo di Izmit
- ▶ Pirelli Otomobil Lastikler A.Ş. ("Pirelli Turchia") ha sottoscritto con Prometeon Turkey Endüstriyel ve Ticari Lastikler A.Ş. ("PTG Turchia") un contratto di affitto per lo stabilimento produttivo IZMIT "Fabrika Binasi" di Hachhalim ("Izmit") con durata originaria fino al 31 dicembre 2023 con rinnovo automatico di triennio in triennio fino al 2029 salvo disdetta di Pirelli Turchia. Tale contratto include una clausola di *Change of control* ("CoC") che espone Pirelli al potenziale rischio di dover trasferire la produzione di pneumatici *Motorsport* in un impianto di nuova realizzazione, qualora cambiasse l'azionista di controllo di PTG.

- ### Il footprint industriale in Cina
- ▶ Nel corso del 2016 Pirelli ha acquisito una partecipazione dell'80% nell'allora Jiaozuo Aeolus Tyre Co., Ltd. ("Jiaozuo"), con il restante 20% detenuto da Aeolus. Sempre in territorio cinese, Pirelli dispone di due ulteriori stabilimenti produttivi detenuti attraverso: (i) una partecipazione pari al 90% in Yanzhou e (ii) una partecipazione pari al 49% nel capitale di Shenzhou. Considerando l'incremento della domanda di prodotti *high value* proveniente dal mercato delle autovetture elettriche, Pirelli in futuro potrebbe valutare varie possibilità di ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina.

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche dei nuovi accordi

Analisi della convenienza economica

Analisi della correttezza sostanziale

Conclusioni

Allegati

Premessa

(2/3)

Le condizioni dei licenziatari

- ▶ I contratti di licenza sono stati oggetto di una prima Rimodulazione avvenuta nel corso del 2019 che prevedeva una riduzione dei minimi contrattuali garantiti alla licenziante per via della contrazione del mercato di riferimento e delle performance economiche delle due licenziatricie. L'accordo prevedeva, per quanto riguarda i due accordi di licenza relativi alla tecnologia, il ripristino nel corso del 2024 dei minimi contrattuali previsti dal contratto originario e un minimo contrattuale pari a €12.0m dal 2024 al 2030 per l'accordo relativo all'utilizzo marchi.
- ▶ I licenziatari ritengono insostenibile l'incremento dei minimi contrattuali previsto per il periodo 2024-2030 (+€11m per PTG e +10m per Aeolus rispetto al minimo contrattuale previsto per il 2023) anche in virtù dei seguenti elementi:
 - ▶ Aeolus non è in grado di sfruttare a pieno la tecnologia Pirelli principalmente per via della limitata capacità di investimento (Aeolus ha dichiarato di sfruttare solo 10 brevetti a fronte della concessione in licenza di n. 43 brevetti e 4 know-how a fronte di n. 21 know how concessi in licenza);
 - ▶ PTG grazie alle conoscenze acquisite ha sviluppato una tecnologia proprietaria che sta sostituendo la tecnologia di Pirelli oggetto di licenza in tempi più rapidi rispetto a quanto preventivato nel 2016 in fase di negoziazione degli accordi originari;
 - ▶ Aeolus, che per via dell'entrustment sulle partecipazioni di PTG detenute da altre società del gruppo, di fatto ne detiene il controllo, ha comunicato l'intenzione di avviare un processo di integrazione del proprio business con quello di PTG.
- ▶ Per questi motivi le società licenziatricie hanno avanzato una richiesta di Rimodulazione degli accordi.
- ▶ Pirelli si è resa disponibile ad una Rimodulazione degli accordi anche considerando i seguenti elementi:
 - ▶ Ad oggi la licenza relativa ai marchi Pirelli è stata concessa alla sola PTG dal momento che i prodotti di Aeolus si posizionano in un segmento di mercato inferiore al Tier 1. Il processo di integrazione fra Aeolus e PTG renderebbe molto complesso distinguere le due entità e ciò potrebbe favorire un uso opportunistico del marchio Pirelli da parte di Aeolus anche in virtù degli accordi di *off-take* in essere fra Aeolus e PTG;
 - ▶ Pirelli in futuro potrebbe valutare diversi scenari di ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina, che include gli stabilimenti di (i) Yanzhou, (ii) Shenzhen e (iii) Jiaozuo (società partecipata al 20% da Aeolus);
 - ▶ Il contratto di locazione per lo stabilimento di Zrnit, anche in ragione della clausola di CoC, espone Pirelli al rischio di dover realizzare un nuovo stabilimento per la produzione di pneumatici *Motorsport*;
 - ▶ La rimodulazione del 2019 prevedeva che entro il 30 giugno 2023 Pirelli, Aeolus e PTG si sarebbero dovute incontrare per concordare in buona fede se fosse stato necessario ridefinire i corrispettivi sulla base delle condizioni del mercato e del livello di profittabilità delle licenziatricie;
- ▶ Con l'Operazione, Pirelli si è posta come obiettivo quello di ridurre i rischi legati ad un uso improprio della tecnologia e del marchio da parte delle licenziatricie attraverso un ordinato *phase out* dai contratti di licenza.

La visione di Pirelli

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche dei nuovi accordi

Analisi della convenienza economica

Analisi della correttezza sostanziale

Conclusioni

Allegati

Premessa

(3/3)

Il perimetro dell'Operazione

- ▶ Sulla base di tutti gli elementi descritti la Rimodulazione degli accordi ha riguardato (i) i contratti di licenza, (ii) il contratto di affitto relativo allo stabilimento di Izmit e (iii) la relazione fra Pirelli e Aeolus relativa alla partecipazione che entrambe detengono in Jiaozuo.
- ▶ Gli accordi ai quali sono giunti le parti permettono:
 - ▶ Di r-determinare la struttura dei contratti di licenza considerando la progressiva integrazione delle due licenziatarie;
 - ▶ A Pirelli, di gestire un ordinato *phase-out* dai contratti prevedendo (i) l'interruzione anticipata del contratto di licenza con Aeolus, (ii) la riduzione della durata dei contratti con PTG e (iii) la riduzione dei minimi contrattuali al fine di mitigare il rischio di comportamenti opportunistici delle licenziatarie;
 - ▶ Di rivedere ulteriori accordi in essere fra le parti come il contratto di locazione di Izmit e modificare gli accordi di *joint venture* relativi a Pirelli Jiaozuo introducendo inter alla una nuova disciplina dei trasferimenti azionari e altre pattuizioni funzionali per Pirelli anche in chiave di una futura ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina.
- ▶ Il processo di Rimodulazione degli accordi ha portato ad una serie di accordi che prevedono:
 - ▶ L'interruzione anticipata del contratto di licenza con Aeolus avente ad oggetto la tecnologia;
 - ▶ La risoluzione del contratto di assistenza tecnica fra Pirelli e PTG secondo il quale quest'ultima si impegna a fornire assistenza ad Aeolus per conto di Pirelli la quale doveva versare un importo massimo pari a €2.5m annui a PTG;
 - ▶ La riduzione della durata di tutti gli accordi di licenza fra Pirelli e PTG dal 2030 al 2028 ad eccezione della licenza relativa ai marchi prodotto e al marchio Pharos con termine previsto nel 2036;
 - ▶ L'introduzione, nell'accordo relativo alla tecnologia con PTG, di una clausola che permetta alla licenziataria di sub-licenziare ad Aeolus la tecnologia Pirelli;
 - ▶ La riduzione dei minimi contrattuali garantiti sia per quanto riguarda il contratto di licenza relativo alla tecnologia che per quello relativo ai marchi;
 - ▶ Nel contratto relativo alla tecnologia, l'esclusione dell'incremento del *royalty rate* dall'1% al 2%, così come era previsto nel 2024 dalla rimodulazione avvenuta nel 2019. Nel contratto relativo ai marchi è stata prevista l'introduzione di un *royalty rate* pari allo 0.5% per i marchi prodotto fra il 2029 ed il 2036 e il pagamento di €100k entro il 2028 per lo sfruttamento del marchio Pharos fino al 2036;
 - ▶ Estensione della durata del contratto di affitto relativo allo stabilimento di Izmit e l'eliminazione della clausola di CoC a fronte dell'adeguamento del canone alle attuali condizioni di mercato;
 - ▶ L'impegno da parte di Aeolus e China National Tire & Rubber Co. Ltd. ("China Rubber"), sua controllante, a supportare le azioni volte all'ottimizzazione del *footprint* industriale di Pirelli in Cina.

Gli accordi fra le parti

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico	Introduzione	Le caratteristiche dei nuovi accordi	Analisi della convenienza economica	Analisi della correttezza sostanziale	Conclusioni	Allegati
---------------------------	--------------	--------------------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------	-------------	----------

Cenni sull'interesse sociale a realizzare l'Operazione

La Società ha svolto un'analisi delle ragioni alla base dell'interesse sociale a realizzare l'Operazione, considerando gli elementi sotto riportati:

- ▶ In caso di mancato pagamento delle royalty da parte dei licenziatari, Pirelli dovrebbe recedere immediatamente dai contratti di licenza con il rischio di non riscuotere integralmente le royalty maturate fino a quel momento in aggiunta a quelle previste dall'accordo per il periodo di *phase out*;
- ▶ In caso di interruzione dei pagamenti sorgerebbe un contenzioso che richiederebbe un arbitrato presso la camera di commercio internazionale di Parigi. Tuttavia, anche in caso di esito positivo per Pirelli, risulterebbe complesso rendere esecutiva la riscossione degli importi dalla Cina;
- ▶ Durante l'intero contenzioso, Pirelli non sarebbe certa di limitare o impedire l'uso del marchio e della tecnologia da parte delle licenziatarie;
- ▶ Con la Rimodulazione degli accordi, Pirelli andrebbe a sostituire i due contratti di licenza relativi alla tecnologia con un unico accordo disciplinato dalla legge italiana;
- ▶ Il processo di integrazione fra le società licenziatricie rende molto complesso definire l'ambito di applicazione dell'accordo relativo ai marchi stipulato con la sola PTG;
- ▶ L'esito negativo del processo di integrazione potrebbe spingere Aeolus alla cessione di PTG ad un terzo soggetto, ciò potrebbe avere ripercussioni negative per Pirelli per via della clausola di CoC presente nel contratto di locazione dello stabilimento di Izmit;
- ▶ La durata limitata del diritto di conduzione in locazione (2029) relativo allo stabilimento di Izmit e la clausola di CoC espongono Pirelli al rischio di dover trasferire la produzione di pneumatici Motorsport in un impianto di nuova realizzazione;
- ▶ Data la crescente domanda di prodotti *high value* proveniente dal mercato delle autovetture elettriche Pirelli in futuro potrebbe valutare diversi scenari di ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina, che include gli stabilimenti di (i) Yanzhou, (ii) Shenzhou e (iii) Jiaozuo (società partecipata al 20% da Aeolus);
- ▶ Il contratto di licenza ad oggi in essere con Aeolus e PTG prevedeva che entro il 30 giugno 2023 le parti si sarebbero dovute incontrare per concordare in buona fede se fosse stato necessario ridefinire i corrispettivi e il processo di integrazione sarebbe sicuramente stato un elemento centrale della trattativa;
- ▶ Secondo gli accordi con Aeolus, se quest'ultima dovesse detenere la maggioranza delle azioni di PTG, il contratto fra Pirelli e PTG cesserebbe e verrebbe sostituito da una integrazione del contratto di diritto inglese con Aeolus, con minimi garantiti pari alla somma dei minimi degli attuali contratti di licenza con Aeolus e con PTG.

Interesse sociale

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

3

Le caratteristiche dei nuovi accordi



Descrizione dell'incarico	Introduzione	Le caratteristiche dei nuovi accordi	Analisi della convenienza economica	Analisi della correttezza sostanziale	Conclusioni	Allegati
---------------------------	--------------	--------------------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------	-------------	----------

Principali elementi del contratto di licenza relativo ai Marchi

Accordo di licenza in essere		Modifiche contrattuali	
Data Scadenza		Data Scadenza	
2030		2028 ad eccezione del marchio "Pharos" e dei marchi prodotto con scadenza nel 2036.	
Royalties			
<p>È previsto il pagamento di royalties pari al maggiore tra una percentuale definita sul fatturato e importi fissi minimi, fino alla scadenza del contratto. Le royalties, distinte per i diversi marchi, sono calcolate in percentuale sul fatturato ("net sales") generato tramite l'utilizzo dei relativi marchi. Gli accordi prevedono:</p>			
<p>► Dal 2024:</p> <ul style="list-style-type: none"> ► Ricavi a marchio Pirelli: royalty percentuale pari al 2%; ► Ricavi a marchio Formula: royalty percentuale pari al 1%, fino ad un fatturato massimo di €120m, oltre il quale la royalty è pari a 2%; ► Ricavi su marchi minori: royalty percentuale pari al 0.5%, fino ad un fatturato massimo di €80m, oltre il quale la royalty è pari a 2%; ► Corrispettivi minimi totali: €12.0m a partire dal 2023 per la durata della licenza. <p>► Dal 2027 al 2030: il contratto prevede l'introduzione di un <i>Cap</i> pari a €22m annui relativo alle royalty corrisposte ogni anno. Nel caso in cui l'applicazione dei tassi di royalty alla <i>net sales</i> di PTG dovesse comportare un ammontare superiore al <i>Cap</i> le parti dovranno rivedere in buona fede tale importo massimo.</p>	<p>► Dal 2024:</p> <ul style="list-style-type: none"> ► Ricavi a marchio Pirelli: royalty percentuale pari al 2%; ► Ricavi a marchio Formula: royalty percentuale pari al 1%, fino ad un fatturato massimo di €120m, oltre il quale la royalty è pari a 2%; ► Ricavi su marchi minori: royalty percentuale pari al 0.5%, fino ad un fatturato massimo di €80m, oltre il quale la royalty è pari a 2%; ► Corrispettivi minimi totali: €16.0m per il 2024, €13.0m per il 2025, €2.0m per il 2026 e 2027 e €1.0m per il 2028. <p>► Nel 2028 è previsto il pagamento una tantum di ammontare pari a € 100k per il diritto di utilizzo del marchio Pharos durante il periodo 2029-2036.</p> <p>► Dal 2029: royalty percentuale pari al 0.5% sui ricavi relativi ai marchi prodotto, per i quali è prevista l'estensione della licenza fino al 2036.</p>		

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Principali elementi del contratto di licenza con PTG relativo alla Tecnologia

Accordo di licenza in essere

2030

Data Scadenza

2028

Modifiche contrattuali

Royalties

E' previsto il pagamento di royalties pari al maggiore tra una percentuale definita sul fatturato e importi fissi minimi, fino alla scadenza del contratto. Le royalties, sono calcolate in percentuale sul fatturato.

La rimodulazione del 2019 prevedeva una riduzione dell'importo minimo garantito e delle royalty da corrispondere per il periodo 2019-2023. Dal 2024 sarebbe previsto il ripristino delle condizioni sottoscritte nell'accordo originario:

- ▶ 2024-2030: royalty percentuale pari al **2%** e un importo minimo garantito di **€21.0m**.

▶ Dal 2024 al 2028:

- ▶ royalty percentuale pari al **1%**;
- ▶ Corrispettivi minimi totali: **€11.1m** per il 2024 e 2025, **€10.0m** per il 2026 e 2027 e **€8.0m** per il 2028.

Sublicenza

- ▶ **Art. 2.2 – Sub-Licenza:** Ai sensi di quanto disposto dall'articolo 2.2, PTG ha la possibilità di stipulare sub-licenze solo con le "Company Affiliates" indicate nell'Annex D fra le quali **non** figura Aeolus.

- ▶ **Art. 2.2 – Sub-Licenza:** Ai sensi di quanto disposto dal nuovo articolo 2.2, PTG ha la possibilità di stipulare sub-licenze solo con le "Company Affiliates" fra le quali rientrano anche Aeolus e le sue controllate.

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche dei nuovi accordi

Analisi della convenienza economica

Analisi della correttezza sostanziale

Conclusioni

Allegati

Principali elementi del contratto di licenza con Aeolus relativo alla Tecnologia

Accordo di licenza in essere

Modifiche contrattuali

Data Scadenza

2030

Considerando la possibilità di sub-licenza concessa a PTG, la Rimodulazione prevede l'interruzione anticipata dell'accordo di licenza fra Aeolus e Pirelli.

Royalties

E' previsto il pagamento di royalties pari al maggiore tra una percentuale definita sul fatturato e importi fissi minimi, fino alla scadenza del contratto. Le royalties, sono calcolate in percentuale sul fatturato realizzato da Aeolus e/o affiliate attraverso la vendita di prodotti realizzati sfruttando gli asset oggetto del contratto di licenza.

La rimodulazione del 2019 prevedeva una riduzione dell'importo minimo garantito e delle royalty da corrispondere per il periodo 2019-2023. Dal 2024 sarebbe previsto il ripristino delle condizioni previste dall'accordo originario:

- ▶ 2024-2030: royalty percentuale pari al 2%, con un importo minimo di €17.0m ed un massimo di €22.0m.

Rinegoziazione dei corrispettivi

- ▶ **Art. 5.2** – La rimodulazione del 2019 prevede che entro il 30 giugno 2023 Pirelli ed Aeolus si sarebbero dovute incontrare per concordare in buona fede se fosse necessario ridefinire i corrispettivi tenuto conto dell'andamento del mercato e delle performance delle licenzatarie.

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico	Introduzione	Le caratteristiche dei nuovi accordi	Analisi della convenienza economica	Analisi della correttezza sostanziale	Conclusioni	Allegati
---------------------------	--------------	--------------------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------	-------------	----------

Gli accordi di assistenza tecnica

Accordo di licenza in essere

- ▶ Il contratto originario prevedeva un impegno da parte di Pirelli a fornire assistenza tecnica ad Aeolus e alle società da essa controllate, mettendo a disposizione un minimo di venti e un massimo di trenta risorse, in termini di Full Time Equivalent ("FTE") annuali.
- ▶ Con la rimodulazione del 2019 questo impegno è stato ridimensionato e sostituito da due accordi stipulati rispettivamente fra:
 - ▶ PTG ed Aeolus; e
 - ▶ Pirelli e PTG;
- ▶ secondo i quali quest'ultima, si è impegnata ad erogare assistenza tecnica ad Aeolus al fine di trasferire ed implementare il know-how nei processi produttivi. L'accordo identifica quale parametro per la quantificazione dell'assistenza tecnica non le risorse (FTE), bensì il valore attribuito ad una serie di progetti concordati tra tutte le parti coinvolte che, in capo a Pirelli, non potrà essere superiore a €2.5m annui.

Accordi di assistenza tecnica

Modifiche contrattuali

- ▶ La rimodulazione prevede l'interruzione anticipata dell'accordo di assistenza tecnica esistente derivante dal contratto sottoscritto fra Pirelli e PTG.

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche dei nuovi accordi

Analisi della convenienza economica

Analisi della correttezza sostanziale

Conclusioni

Allegati

Ulteriori accordi fra le parti (1/2)

Il footprint industriale di Pirelli in Cina

- ▶ Pirelli dispone di tre differenti stabilimenti produttivi in Cina: (i) Jiaozuo, attraverso una partecipazione pari all'80%, con il restante 20% detenuto da Aeolus; (ii) Yanzhou, attraverso una partecipazione pari al 90% e (iii) Shenzhou, attraverso una partecipazione pari al 49%.
- ▶ L'accordo stipulato con Aeolus e China Rubber nell'ambito dell'Operazione fornisce a Pirelli la possibilità di valutare diversi scenari di ottimizzazione del proprio *footprint* industriale in Cina, che permetterebbero la piena implementazione del modello di business orientato al *high value* cogliendo tutte le opportunità derivanti dall'incremento della domanda di prodotti per autovetture elettriche premium in forte crescita nel mercato domestico.

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico	Introduzione	Le caratteristiche dei nuovi accordi	Analisi della convenienza economica	Analisi della correttezza sostanziale	Conclusioni	Allegati
---------------------------	--------------	--------------------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------	-------------	----------

Ulteriori accordi fra le parti (2/2)

Lo stabilimento di Izmit

- ▶ Il contratto di locazione relativo allo stabilimento di Izmit ad oggi in essere prevede:
 - ▶ un primo termine al 31 dicembre 2023 con successivi rinnovi taciti ogni di 3 anni;
 - ▶ Una clausola di divieto di cessazione secondo la quale PTG Turchia rinuncia al diritto di interrompere il contratto senza la presenza di una giusta causa fino al 31 dicembre 2029;
 - ▶ Una clausola di *CoC* secondo cui qualora un terzo soggetto dovesse assumere il controllo di PTG Turchia questo avrebbe il diritto di interrompere il contratto di lease se non dovesse giungere ad un accordo con Pirelli Turchia. Secondo quanto previsto dalla clausola 2.5 l'interruzione anticipata avrebbe effetto a partire dall'1 gennaio 2026 a condizione che il licenziatario riceva un preavviso minimo di 24 mesi.
 - ▶ nel 2019 il contratto prevedeva il pagamento di un canone annuale pari a TL 5.48m indicizzati annualmente a partire dall'1 gennaio 2020 al tasso di inflazione.
- ▶ Considerando la rilevanza strategica dello stabilimento di Izmit per Pirelli, la rimodulazione degli accordi in essere prevede:
 - ▶ la rimozione della clausola di *Change of control*;
 - ▶ un allineamento del canone di affitto alle condizioni attuali di mercato (il contratto attualmente in essere garantisce condizioni più favorevoli rispetto al mercato) con il raggiungimento del pieno canone di mercato nel 2026;
 - ▶ l'estensione della durata del contratto di lease fino al 31 dicembre 2029, con rinnovi automatici per un periodo di 3 anni, a meno che Pirelli Turchia non dichiari l'intenzione di non rinnovare il contratto presentando un preavviso scritto di 3 mesi.
 - ▶ la rinuncia di PTG Turchia al diritto di risolvere il contratto di lease fino al 31 dicembre 2038.
 - ▶ il riconoscimento in capo a Pirelli Turchia di un'opzione per l'acquisto dell'immobile locato esercitabile fra la data di stipula del nuovo contratto di lease (e comunque non oltre il 30 giugno 2038) e l'ultimo giorno del 6° mese successivo al termine o alla risoluzione anticipata del nuovo contratto di lease e al prezzo di mercato, come valutato da un soggetto terzo fra le società EY, Deloitte, KPMG e PWC (le "Big4 Companies") identificato congiuntamente dalle parti.

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

4

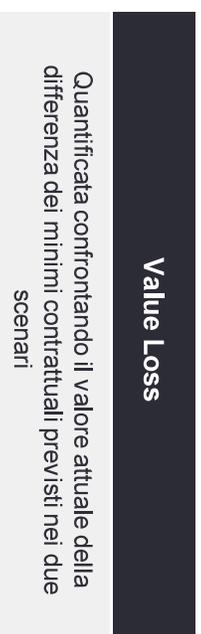
Analisi della convenienza economica



Descrizione dell'incarico	Introduzione	Le caratteristiche dei nuovi accordi	Analisi della convenienza economica	Analisi della correttezza sostanziale	Conclusioni	Allegati
---------------------------	--------------	--------------------------------------	--	---------------------------------------	-------------	----------

Overview relativa all'analisi sulla convenienza economica dell'Operazione

- L'analisi della convenienza economica, che ha come obiettivo quello di dimostrare che i benefici compensativi derivanti dalla Rimodulazione degli accordi risultano essere superiori ai mancati ricavi derivanti dalla riduzione dei minimi contrattuali e/o interruzione anticipata degli accordi di licenza, è stata sviluppata confrontando:



VS.

Benefici compensativi

Contratto Izmit	Eliminazione della clausola di CoC con estensione del diritto di conduzione in locazione fino al 2038	De-risking	Footprint industriale Cina
<p>Nuovo canone a mercato vs. canone previsto dal contratto in essere fino al 2029</p> <p>L'adeguamento del canone comporta per Pirelli un maggior onere fino al 2029 quantificato come valore attuale della differenza dei canoni di locazione previsti dal contratto rimodulato e di quelli previsti dal contratto in essere</p>	<p>Beneficio quantificato considerando i maggiori costi necessari alla realizzazione di un nuovo stabilimento vs. un nuovo contratto</p>	<p>Minor rischio in capo a Pirelli grazie a phase out contratti di licenza</p> <p>Quantificazione del risparmio complessivo legato all'eventuale premio assicurativo che Pirelli dovrebbe corrispondere per assicurare il suo marchio e la sua tecnologia contro l'uso improprio dei licenziatari</p>	<p>Benefici legati alla ottimizzazione del footprint industriale di Pirelli in Cina</p> <p>Tali benefici risultano ad oggi non quantificabili, non avendo la Società ancora svolto analisi concrete sui possibili scenari di ottimizzazione del footprint industriale</p>

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico	Introduzione	Le caratteristiche dei nuovi accordi	Analisi della convenienza economica	Analisi della correttezza sostanziale	Conclusioni	Allegati
---------------------------	--------------	--------------------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------	-------------	----------

La quantificazione della Value loss

- ▶ Al fine di analizzare gli effetti della Rimodulazione dei contratti si è deciso di svolgere un'analisi di tipo differenziale, utilizzando il cosiddetto approccio "With or Without" e confrontando i corrispettivi e i costi relativi all'assistenza in capo a Pirelli nello scenario con Rimodulazione (approccio "With") rispetto allo scenario senza Rimodulazione (approccio "Without").
- ▶ L'analisi di tipo comparativo tra contratti in essere e contratti rimodulati è stata sviluppata considerando, le royalty minime previste nei contratti e l'eventuale risparmio di costi di assistenza tecnica che avrebbe Pirelli*.
- ▶ Dal confronto dei corrispettivi minimi contrattuali e dei costi relativi all'assistenza, nei due scenari analizzati, abbiamo ottenuto redditi netti prospettici al lordo delle imposte che abbiamo associato ad attualizzazione tramite due differenti tassi di sconto WACC (uno relativo alla tecnologia e uno al marchio), i cui parametri sottostanti sono descritti in appendice.

Analisi comparativa

- ▶ L'analisi comparativa evidenzia come, a parità di tasso di attualizzazione, la rimodulazione dei contratti comporterebbe una riduzione dei ricavi da royalty in capo a Pirelli anche per via della minore durata dei contratti.

Without Rimodulazione		2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Totale
Royalty PTG Tecnologia	€mln	21.0	21.0	21.0	21.0	21.0	21.0	21.0	
Assistenza Tecnica	€mln	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	
Royalty PTG Marchio	€mln	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	
Royalty Aeolus Tecnologia	€mln	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	
Valore attuale Flusso netto	€mln	40.8	35.1	30.2	26.0	22.3	19.2	16.5	190.1

With Rimodulazione		2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Totale
Royalty PTG Tecnologia	€mln	11.1	11.1	10.0	10.0	8.0			
Assistenza Tecnica	€mln								
Royalty PTG Marchio	€mln	16.0	13.0	2.0	2.0	1.0			
Royalty Aeolus Tecnologia	€mln								
Valore attuale Flusso netto	€mln	23.4	17.9	7.6	6.5	4.2	0.0	0.0	59.6
Delta ricavi da royalty	€mln	(17.5)	(17.2)	(22.6)	(19.4)	(18.1)	(19.2)	(16.5)	(130.5)

- ▶ Nella nostra analisi non sono stati considerati, in via prudenziale, i maggiori ricavi nello scenario di Rimodulazione legati all'estensione della licenza del marchio Pharos e dei marchi prodotto fino al 2036, il cui impatto è stato giudicato trascurabile.

*Nell'analisi With or Without sono stati considerati i minimi contrattuali dal momento che le royalty non subirebbero modifiche con la Rimodulazione, ad eccezione della royalty prevista nel contratto di licenza con PTG avente ad oggetto la Tecnologia. Questo elemento risulta trascurabile dal momento che nel corso del 2023 le royalty maturate da Pirelli calcolate applicando il tasso di royalty ai ricavi netti sono risultate inferiori ai minimi contrattuali i quali hanno quindi rappresentato l'ammontare effettivamente corrisposto da PTG a Pirelli.

Fonte: Elaborazione EY su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche dei nuovi accordi

Analisi della convenienza economica

Analisi della correttezza sostanziale

Conclusioni

Allegati

Stabilimento Izmit

Il maggior onere di locazione

- ▶ La Rimodulazione del contratto di locazione prevede:
 - ▶ l'adeguamento del canone di lease a valori di mercato rispetto al contratto ad oggi in essere che, fino al 2029, garantirebbe termini di pagamento più vantaggiosi;
 - ▶ l'eliminazione della clausola di CoC con estensione del diritto di conduzione in locazione fino al 2038.
- ▶ Il contratto di lease sottoscritto nel 2019 garantisce a Pirelli il diritto di conduzione in locazione fino al 2029 ad un canone annuo che risulta essere inferiore rispetto agli attuali valori di mercato. La rimodulazione dei contratti prevede un adeguamento del canone di locazione a valori di mercato.
- ▶ Il contratto, che prevede un adeguamento pari al 50% nel 2024, 60% nel 2025 e 100% nel 2026, definisce il canone di mercato per il periodo 2024-2028 come l'ammontare pari a €2,5m convertito in TRY al tasso effettivo rilevato 2 giorni prima della data di pagamento. Dal 2029 al termine del contratto è previsto un adeguamento annuo sulla base del tasso di inflazione atteso per il Paese.
- ▶ L'adeguamento del canone comporta per Pirelli un maggior onere quantificato come valore attuale della differenza dei canoni di locazione previsti dal contratto rimodulato e di quelli previsti dal contratto in essere, utilizzando come fattore di attualizzazione il costo del debito *pre-tax* della Società.

Canone Izmit		2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Inflazione Turchia	%	56.8%	25.0%	12.9%	10.1%	8.1%	5.9%
Inflazione Eurozona	%	1.91%	1.29%	1.56%	1.83%	1.91%	1.93%
Canone locazione nuovo contratto	TRY/m	59.1	82.7	135.3	146.3	155.2	164.3
Canone locazione contratto 2019	TRY/m	19.1	23.9	27.0	29.8	32.2	34.1
Differenza canoni	TRY/m	(40.0)	(58.8)	(108.3)	(116.5)	(123.0)	(130.2)
FX rate EUR/TRY adjusted	TRY	39.42	48.67	54.12	58.51	62.08	64.47
Differenza canoni	€/mln	(1.0)	(1.2)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
Fattore attualizzazione @Kd pre tax		1.0	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
Valore attuale differenza canoni	€/mln	(1.0)	(1.1)	(1.7)	(1.7)	(1.6)	(1.5)
Differenziale contratti di locazione	€/mln	(8.6)					

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Stabilimento Izmit

L'eliminazione della clausola di CoC

- ▶ L'estensione del contratto di locazione e l'eliminazione della clausola di CoC permettono a Pirelli di limitare il rischio di dover realizzare un nuovo stabilimento dedicato alla produzione di pneumatici *Motorsport* qualora un terzo soggetto dovesse acquisire il controllo di PTG e intendesse interrompere anticipatamente il contratto di locazione. Questo beneficio è stato quantificato considerando:
 - ▶ il valore attuale dei maggiori costi che Pirelli dovrebbe sostenere nell'arco temporale 2024-2038 (termine cui può arrivare il contratto di lease) per costruire un nuovo stabilimento produttivo con le medesime caratteristiche di quello di Izmit;
 - ▶ il canone di lease previsto dal nuovo accordo;
 - ▶ la probabilità di non rinnovo del contratto all'ultima scadenza (2029) e/o di esercizio della clausola di CoC.

Flussi di cassa necessari alla costruzione di un nuovo stabilimento

- ▶ Il Cash Flow relativo a questo scenario è stato determinato considerando i flussi necessari a ripagare l'eventuale debito contratto per la realizzazione di un nuovo stabilimento con le medesime caratteristiche di Izmit. Nello specifico è stato ipotizzato:
 - ▶ un investimento da parte di Pirelli per un ammontare pari al valore degli asset che ad oggi costituiscono lo stabilimento di Izmit (€240.3m);
 - ▶ un integrale finanziamento dell'operazione attraverso l'accensione di due mutui (uno nel 2024 e uno nel 2025) di ammontare complessivo pari a €228.5m determinato considerando: (i) un investimento di -€240.3m, (ii) un valore di realizzo degli asset presenti nello stabilimento di Izmit di +€21.8m e (iii) costi di dimissione (*layoff costs*) per la chiusura dello stabilimento produttivo pari a -€10.0m.
 - ▶ un piano di ammortamento dei debiti costante e pari alla differenza fra capitale iniziale e valore residuo del nuovo stabilimento nel 2038, stimato sulla base della vita economica delle diverse categorie di assets;
 - ▶ interessi stimati considerando l'attuale costo del debito della società pari a 4.62%.
- ▶ dal momento che l'eventuale esercizio della clausola di CoC richiede un preavviso di due anni, per gli esercizi 2024 e 2025 è previsto il pagamento del canone di lease in attesa di completare la costruzione del nuovo stabilimento.

	Anni															
	#	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Valori di inizio periodo (BoP)	€mln	96.1	92.2	88.3	84.4	80.5	76.6	72.7	68.8	64.9	61.0	57.1	53.2	49.3	45.4	41.4
rimborso capitale	€mln	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(41.4)
Valori di fine periodo (EoP)	€mln	92.2	88.3	84.4	80.5	76.6	72.7	68.8	64.9	61.0	57.1	53.2	49.3	45.4	41.4	0.0
Oneri finanziari @Kd pre tax	€mln	(4.4)	(4.2)	(4.0)	(3.8)	(3.6)	(3.4)	(3.3)	(3.1)	(2.9)	(2.7)	(2.5)	(2.4)	(2.2)	(2.0)	(1.9)
Rata capitale + interessi	€mln	8.3	8.1	7.9	7.7	7.5	7.4	7.2	7.0	6.8	6.6	6.5	6.3	6.1	5.9	42.4
Cash-In/From vendita degli assets	€mln															(41.4)
CF prestito anno 1	€mln	8.3	8.1	7.9	7.7	7.5	7.4	7.2	7.0	6.8	6.6	6.5	6.3	6.1	5.9	1.0
Anni	#	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Valori di inizio periodo (BoP)	€mln	132.4	126.6	120.8	115.0	109.2	103.4	97.6	91.8	86.0	80.3	74.5	68.7	62.9	57.1	51.4
rimborso capitale	€mln	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(57.1)
Valori di fine periodo (EoP)	€mln	126.6	120.8	115.0	109.2	103.4	97.6	91.8	86.0	80.3	74.5	68.7	62.9	57.1	51.4	0.0
Oneri finanziari @Kd pre tax	€mln	(5.0)	(5.7)	(5.4)	(5.2)	(4.9)	(4.6)	(4.4)	(4.1)	(3.8)	(3.6)	(3.4)	(3.3)	(3.0)	(2.8)	(1.3)
Rata capitale + interessi	€mln	11.8	11.5	11.2	11.0	10.7	10.4	10.2	9.9	9.6	9.4	9.1	8.8	8.5	8.4	58.4
Cash-In/From vendita degli assets	€mln															(57.1)
CF prestito anno 2	€mln	11.8	11.5	11.2	11.0	10.7	10.4	10.2	9.9	9.6	9.4	9.1	8.8	8.6	8.6	1.3
Cash flow costruzione nuovo impianto	€mln	8.3	19.8	19.4	19.0	18.5	18.1	17.6	17.2	16.7	16.3	15.8	15.4	14.9	14.5	2.3

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche dei nuovi accordi

Analisi della convenienza economica

Analisi della correttezza sostanziale

Conclusioni

Allegati

Stabilimento Izmit

L'eliminazione della clausola di CoC

Flussi di cassa derivanti dal nuovo contratto di locazione

- Il Cash Flow relativo a questo scenario considera i canoni di locazione così come descritti nel contratto rimodulato; e
- Capex di mantenimento per ammontare annuo pari a €6,7m.

Flusso di cassa nuovo contratto	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E
Inflation Turkey	%	56.8%	25.0%	12.9%	10.1%	8.1%	5.4%	5.4%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
Inflation Eurozone	%	1.9%	1.3%	1.6%	1.8%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Canoni come da accordo valuta locale	TR¥/m	59.1	82.7	135.3	146.3	155.2	164.3	173.1	182.3	192.1	202.3	213.1	224.5	236.5	249.1
FX rate EUR/TRY sulla base di PPP	TRY	25.63	39.42	48.67	54.12	58.51	62.08	64.47	66.62	68.83	71.10	73.43	75.84	78.31	80.87
Canoni come da accordo in euro	€/m	1.5	1.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	2.9	3.0
Capex di mantenimento Macchinari	€/m	6.7													
Canone + costi di mantenimento macchinari	€/m	8.2	8.4	9.2	9.2	9.2	9.2	9.3	9.3	9.4	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7

Il differenziale dei flussi di cassa

- Il Cash Flow differenziale è stato attualizzato al costo del debito *pre-tax* di Pirelli;
- Il beneficio relativo all'estensione del contratto e all'eliminazione della clausola di CoC è stato quantificato applicando al risultato ottenuto una probabilità di interruzione del contratto pari al 50%.

	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E
Cash flow costruzione nuovo impianto	€/m	8.7	20.3	19.4	19.0	18.5	18.1	17.6	17.2	16.7	16.3	15.8	15.4	14.9	14.5
Canone + costi di mantenimento macchinari	€/m	8.2	8.4	9.2	9.2	9.2	9.2	9.3	9.3	9.4	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7
Differenziale	€/m	0.5	11.9	10.2	9.8	9.3	8.8	8.3	7.8	7.3	6.8	6.3	5.8	5.3	4.8
Fattore attualizzazione @Kd pre tax		1.0	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Valore attuale differenziale	€/m	0.5	10.9	8.9	8.1	7.4	6.7	6.1	5.4	4.9	4.3	3.8	3.4	2.9	2.5
Somma Valore attuale differenziale															
% probability CoC	%														
Beneficio eliminazione clausola CoC	€/m														

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

De-risking

- ▶ Nello scenario di mancata rimodulazione dei contratti le società licenziatricie, al fine di recuperare il gap tra i maggiori costi ed i benefici, avrebbero maggiore incentivo ad adottare comportamenti opportunistici legati all'uso improprio della tecnologia e del marchio Pirelli. Considerando l'impatto che questo potrebbe comportare per Pirelli, quest'ultima potrebbe decidere di assicurare per la durata dei contratti sia il valore del marchio che quello della tecnologia.
- ▶ La quantificazione del rischio è stata effettuata determinando il valore della passività potenziale con il metodo dell'equivalente certo con *risk loading* specifico ("DCE/RL"). Tale metodologia è alla base dei *Premium Calculation Principles in Insurance*, sui quali si basa la teoria classica della determinazione delle tariffe assicurative (in particolare quelle dei rami danni) e consente di determinare il valore di una passività potenziale in capo ad un assicuratore sulla base dei seguenti fattori: i) il valore attuale della prestazione attesa (i.e. payoff del danno); ii) La probabilità associata all'evento che comporta il *payoff*; iii) il livello di diversificazione del portafoglio dell'assicuratore ("coefficiente alfa") e quindi del *risk margin* applicato da quest'ultimo.
- ▶ Sulla base di questo approccio abbiamo determinato quale sarebbe il premio assicurativo che verrebbe richiesto a Pirelli nel caso in cui volesse assicurare, per tutta la durata del contratto, il valore del marchio e della tecnologia Pirelli.
- ▶ Il danno potenziale è stato calcolato applicando al valore della tecnologia Pirelli (€815m) e del marchio Pirelli (€2.3mld) la percentuale dei ricavi realizzati da PTG con il marchio Pirelli rispetto alla totalità dei ricavi riferibili al marchio Pirelli nel corso del 2023 (i.e. 14.4%).
- ▶ La probabilità di accadimento è stata posta pari al 3% annuo, ovvero il 21% cumulato nel periodo 2024-2030. A tale probabilità è associabile un risk margin per l'assicuratore pari al 4.07%*.

	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Totale
Danno potenziale	€43.4	€43.4	€43.4	€43.4	€43.4	€43.4	€43.4	443.4
Probabilità di accadimento	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Best estimate	€13.3	€13.3	€13.3	€13.3	€13.3	€13.3	€13.3	133.3
Risk margin dell'assicuratore	€18.1	€18.1	€18.1	€18.1	€18.1	€18.1	€18.1	181.1
Premio richiesto dall'assicuratore	€31.4	219.5						
Fattore di attualizzazione @Risk free	0.96	0.92	0.88	0.84	0.81	0.78	0.74	
Valore attuale premio assicurativo	€30.1	€28.8	€27.6	€26.5	€25.4	€24.4	€23.3	186.1

- ▶ Nello scenario di rimodulazione, la riduzione dei minimi contrattuali riduce significativamente il rischio di uso improprio del marchio e della tecnologia Pirelli.
- ▶ Nell'ipotesi di Rimodulazione dei contratti Pirelli il risparmio complessivo legato all'eventuale premio assicurativo è pari a €186.1m.

* Risk margin = coefficiente alla x [probabilità c(1-probabilità)]^x0.5

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Conclusioni relative all'analisi sulla convenienza economica dell'Operazione

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

- De-risking
- Izmit
- Value Loss



VS.

Benefici compensativi	
Contratto Izmit	+€27.5m
De-risking	+€186.1m



Riteniamo che, sotto il profilo della convenienza economica, l'Operazione sia da ritenersi congrua alla luce del fatto che il valore attuale dei benefici in capo a Pirelli risulta essere superiore al valore attuale dei minori ricavi derivanti dalla riduzione dei minimi contrattuali.

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

5

Analisi della correttezza sostanziale



Overview relativa all'analisi sulla correttezza sostanziale dell'Operazione

- ▶ La verifica della correttezza sostanziale assume come caso base lo scenario di non rinegoziazione, escludendo quindi i benefici derivanti dagli accordi relativi allo stabilimento di Izmit e all'ottimizzazione del *footprint* industriale di Pirelli in Cina.
- ▶ Tale analisi ha invece come obiettivo quello di verificare se i rischi legati alla scelta di non rinegoziare i contratti di licenza siano inferiori rispetto ai benefici attesi dal mantenimento dei contratti in essere, a prescindere dal fatto che questi siano stipulati con parti correlate.
- ▶ L'analisi economica pone a confronto:

Valore attuale dei flussi di royalty medi attesi

Il *Fair value* (valore di mercato) dei contratti di licenza è stato calcolato come il valore attuale dei flussi che Pirelli potrebbe incassare in caso di contenzioso con i licenziatari. Tale valore tiene conto del rischio che i licenziatari non adempiano ai loro obblighi, rendendo incerto, costoso e dilazionato nel tempo il recupero delle royalty previste dagli accordi.

VS.

Fair value della passività potenziale derivante da eventuali comportamenti opportunistici dei licenziatari

La perdita di capitale reputazionale per Pirelli, derivante da eventuali comportamenti opportunistici delle licenziatarie, è stata determinata misurando la flessione anomala della capitalizzazione di borsa osservata in altre società operanti sia nel settore *automotive* che in altri settori successivamente a eventi negativi.

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Stima del valore medio atteso dei contratti di licenza

Il Fair value dei contratti di licenza

- ▶ Nel caso di mancata Rimodulazione dei contratti si può ragionevolmente assumere che (i) Pirelli cercherebbe di ottenere a pieno i minimi contrattuali previsti fino al 2030 e che (ii) i licenziatari potrebbero far leva sulla clausola contrattuale che prevedeva la rinegoziazione in buona fede dei corrispettivi entro giugno 2023, al fine di ottenere, nell'ambito di un possibile contenzioso, il diritto alla revisione dei contratti o quantomeno il mantenimento fino a scadenza (2030) delle royalty minime in essere nel 2023.
- ▶ Il *Fair value* dei contratti di licenza è stato quindi determinato considerando i due seguenti scenari (ognuno con probabilità pari al 50%):
 - ▶ Scenario 1: Pirelli si vede riconosciuti tutti i minimi contrattuali previsti dagli accordi in essere per tutto il periodo 2024-2030;
 - ▶ Scenario 2: facendo leva sulla clausola di rinegoziazione in buona fede, l'incremento dei minimi contrattuali previsto dal 2024 non verrebbe riconosciuto a Pirelli, bensì i minimi contrattuali in essere nel 2023 sarebbero estesi fino al 2030. In tale scenario si suppone inoltre il ritardo dell'incasso delle royalty per i periodi 2024, 2025 e 2026 assumendo che queste vengano pagate solo al termine del possibile contenzioso.

	Scenario 1		Scenario 2						Totale		
	2024E	2025E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E		2030E	
Royalty PTG Tecnologia	€1mln	21.0	€1mln	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	
Assistenza Tecnica	€1mln	(2.5)	€1mln	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	
Royalty PTG Marchio	€1mln	12.0	€1mln	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	
Royalty Aeolus Tecnologia	€1mln	17.0	€1mln	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	
Flussi netti	€1mln	47.5	€1mln	47.5	332.5						
Valore attuale dei flussi netti	€1mln	40.8	€1mln	35.1	30.2	26.0	22.3	19.2	16.5	16.5	190.1
Scenario 2											
Royalty PTG Tecnologia	€1mln	10.0	€1mln	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	
Assistenza Tecnica	€1mln	(2.5)	€1mln	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	
Royalty PTG Marchio	€1mln	12.0	€1mln	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	
Royalty Aeolus Tecnologia	€1mln	7.0	€1mln	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	
Flussi netti	€1mln	26.5	€1mln	26.5	185.5						
Valore attuale dei flussi netti	€1mln	16.9	€1mln	16.9	16.9	14.6	12.5	10.8	9.3	9.3	97.9

Fair value dei contratti	Scenario 1		Scenario 2		Fair value dei contratti
	€1mln	50%	€1mln	50%	
Valore attuale dei flussi netti	190.1	50%	97.9	50%	142.3
Spese legali (1.2%)	(2.3)		(1.2)		
Valore attuale netto spese	187.9		96.7		
Probabilità	50%		50%		
Valore attuale ponderato	93.9		48.4		

Fonte: Elaborazione EV su dati forniti dal Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Descrizione dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche dei nuovi accordi

Analisi della convenienza economica

Analisi della correttezza sostanziale

Conclusioni

Allegati

Stima della passività potenziale legata al capitale reputazionale (1/3)

Il Fair value della passività potenziale conseguente al rischio di comportamenti opportunistici da parte dei licenziatari

- ▶ Pirelli è notoriamente riconosciuta come leader nella produzione di pneumatici e per questo motivo gode di un elevato capitale reputazionale. Il possibile comportamento opportunistico di PTG ed Aeolus legato all'eccessiva onerosità dei contratti di licenza rappresenta un rischio rilevante per Pirelli dal momento che gli asset concessi in licenza risultano essere gli assets distintivi della Società.
- ▶ Nello scenario di mancata Rimodulazione dei contratti, le società licenziatricie potrebbero utilizzare in maniera impropria la tecnologia ed il marchio Pirelli, affiancando quest'ultimo a prodotti che in realtà non rispecchiano i reali standard qualitativi riconosciuti a Pirelli. Comportamenti scorretti da parte dei licenziatari potrebbero danneggiare la reputazione di Pirelli non solo per i prodotti *industrial*, ma anche per quelli *consumer*, dal momento che entrambi fanno affidamento sullo stesso marchio e sulla stessa tecnologia.
- ▶ Per stimare la perdita di capitale reputazionale in capo a Pirelli sono stati individuati sia nel settore degli pneumatici che in altri settori, importanti casi di perdita di capitale reputazionale per i quali fossero disponibili: (i) una data certa di comunicazione dell'evento negativo e (ii) una stima dei costi diretti e indiretti conseguenti all'evento negativo.
- ▶ Per quantificare il rischio di perdita di capitale reputazionale, si è utilizzato l'approccio di J. Perry e P. de Fontnouvelle della Federal Reserve Bank of Boston. Questo approccio misura la perdita di capitale reputazionale come la flessione anomala della capitalizzazione di borsa che si verifica dopo un evento negativo. Per stimare la flessione anomala, si utilizza la tecnica dell'*event study*.
- ▶ L'*event study* confronta il rendimento del titolo in questione con il rendimento dell'indice di mercato nel quale risulta quotato il titolo (*benchmark*) nel periodo che precede e segue l'evento negativo. La differenza di rendimento tra il titolo e il *benchmark* è l'*extra* rendimento. L'*extra* rendimento è stimato utilizzando il CAPM (Capital Asset Pricing Model), che tiene conto del coefficiente beta del titolo.
- ▶ In sintesi, questo approccio permette di stimare la perdita di capitale reputazionale causata da un evento negativo, tenendo conto di altri fattori che potrebbero influenzare il prezzo del titolo.

Descrizione dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche dei nuovi accordi

Analisi della convenienza economica

Analisi della correttezza sostanziale

Conclusioni

Allegati

Stima della passività potenziale legata al capitale reputazionale

(2/3)

- ▶ Il caso più rilevante ai fini della quantificazione della perdita di capitale reputazionale in capo a Pirelli è rappresentato dal caso Firestone. Questa società controllata da Bridgestone il 9 agosto del 2000 ha annunciato il richiamo di 6.5 milioni di pneumatici per un difetto che riguardava il distacco del battistrada dal corpo dello pneumatico. L'annuncio ha comportato un significativo extrarendimento negativo del titolo con perdita di capitalizzazione in misura significativamente superiore ai costi diretti ed indiretti stimati sia per Bridgestone, che per Ford Motor, la quale equipaggiava il Ford Explorer con questa tipologia di pneumatici.
- ▶ Bridgestone ha registrato una perdita di capitalizzazione di borsa di \$6.0mld rispetto a costi diretti ed indiretti stimati per ammontare pari a \$1.7mld mentre Ford ha subito una perdita di *market cap* pari a \$4.6mld contro i \$530m di costi diretti ed indiretti. La perdita percentuale di capitalizzazione di borsa eccedente i costi diretti ed indiretti è stata pari al 23.9% per Bridgestone ed al 6.8% per Ford.
- ▶ Questo caso mette in evidenza come il danno in termini di capitale reputazionale registrato da un soggetto terzo non direttamente responsabile (Ford) ma legato alla vicenda da un contratto di fornitura, sia inferiore rispetto a quello registrato dal soggetto direttamente responsabile, ma comunque di entità non trascurabile (la perdita del 6.8% è pari al 28.3% di quella registrata da Bridgeston).
- ▶ Partendo quindi dalla perdita registrata da diverse società ritenute direttamente responsabili di un evento negativo, l'applicazione di una percentuale pari al 28.3% ha permesso di stimare il danno reputazionale di un ipotetico soggetto terzo legato da un accordo con il soggetto direttamente responsabile. Pirelli risulta infatti essere legata da un contratto di licenza con i soggetti che potrebbero causare un evento negativo come conseguenza di un uso improprio del marchio e della tecnologia Pirelli.
- ▶ Gli eventi negativi considerati sia nel settore *automotive* che in altri settori, oltre alla perdita di Bridgestone, risultano essere:
 - ▶ Il caso *dieselgate* che annunciato da Volkswagen il 18 settembre 2015 ha comportato una perdita di capitale reputazionale pari al 13.6% della capitalizzazione prima dell'annuncio (perdita di *market cap* di €27.4mld a fronte di costi diretti e indiretti stimati pari a €16.9mld). Un terzo soggetto legato a Volkswagen con un accordo avrebbe dunque registrato una possibile perdita del 3.9%;
 - ▶ Il naufragio della Costa Concordia che ha comportato per Carnival una perdita di capitale reputazione pari al 13.5% della capitalizzazione ante annuncio (perdita di *market cap* di \$4.0mld a fronte di costi diretti e indiretti stimati pari a \$412m). Un terzo soggetto avrebbe dunque registrato una possibile perdita del 3.8%;
 - ▶ Il crollo del ponte Morandi che ha causato ad Atlantia un danno reputazionale pari al 8.4% della capitalizzazione ante annuncio (perdita di *market cap* di €5.1mld a fronte di costi diretti e indiretti stimati pari a €3.4mld). Un terzo soggetto avrebbe dunque registrato una possibile perdita del 2.4%;
 - ▶ Lo schianto di un Boeing 737 in data 10 marzo 2019 che ha comportato per la società una perdita di capitale reputazione pari al 12.1% della capitalizzazione ante annuncio (perdita di *market cap* di \$36.7mld a fronte di costi diretti e indiretti stimati pari a \$7.7mld). Un terzo soggetto avrebbe dunque registrato una possibile perdita del 3.4%;

Fonte: Bilanci societari, articoli e schede internet

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairmess Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Stima della passività potenziale legata al capitale reputazionale

(3/3)

- Sulla base di questi dati si determina una perdita media di capitale reputazionale per il settore *non automotive* pari al 3.2% della capitalizzazione e del 5.3% per il settore *automotive*. Considerando la capitalizzazione di mercato di Pirelli al 31 marzo 2024, il possibile danno reputazionale per la Società risulta essere compreso in un range che va da €182.3m a €302.1m.
- La stima del *fair value* della passività potenziale si basa sul controvalore che andrebbe riconosciuto ad un soggetto terzo per far sì che esso si accollì la passività.
- Le variabili utilizzate per la stima risultano essere:
 - La probabilità di accadimento dell'evento negativo posta pari al 51% dal momento che si considera più che probabile un comportamento opportunistico dei licenziatari;
 - La capacità del terzo soggetto di diversificare il rischio. Nel caso di un evento unico come quello in questione la capacità di diversificazione è pressochè limitata ed è quindi posta pari al 50%.

	Valuta	Data evento	a	b	c = a x b	d	e = c - d	f = e / b	g = 28.3% x f	h	i = h x g	m = i (*) x alfa	n = h x Prob	o = m x i	p = n + o
Non automotive															
CARNIVAL	USD/m	16/01/2012	(15.1%)	26.621	(4.011)	(412)	(3.599)	(13.5%)	(3.8%)	5.676.0	(217.4)	25.0%	(110.9)	(54.3)	(165.2)
ATLANTIA	EUR/m	14/08/2018	(25.1%)	20.349	(5.109)	(3.407)	(1.702)	(8.4%)	(2.4%)	5.676.0	(134.5)	25.0%	(88.6)	(33.6)	(102.2)
BOEING	USD/m	10/03/2019	(15.4%)	238.729	(36.670)	(7.720)	(28.950)	(12.1%)	(3.4%)	5.676.0	(195.0)	25.0%	(99.5)	(48.7)	(148.2)
Media								(11.3%)	(3.2%)	5.676.0	(182.3)	25.0%	(93.0)	(45.6)	(138.5)
Automotive															
VOLKSWAGEN	EUR/m	18/09/2015	(35.6%)	76.949	(27.399)	(16.900)	(10.498)	(13.6%)	(3.9%)	5.676.0	(219.4)	25.0%	(111.9)	(54.8)	(166.7)
BRIDGESTONE	USD/m	09/08/2000	(33.3%)	17.916	(5.958)	(1.670)	(4.288)	(23.9%)	(6.8%)	5.676.0	(384.9)	25.0%	(196.3)	(96.2)	(292.5)
Media								(18.8%)	(5.3%)	5.676.0	(302.1)	25.0%	(154.1)	(75.5)	(229.6)
FORD	USD/m	09/08/2000	(7.7%)	60.567	(4.637)	(530)	(4.107)	(6.8%)							
(*) I = Ix (51% x (1-51%)) ^{0.5}															
															(184.1)
															media automotive non automotive

- Sulla base di questi elementi la media del fair value della passività potenziale legata alla perdita di capitale reputazionale nel settore *non automotive* e nel settore *automotive* risulta essere pari a **-€184.1m**.

Fonte: Bilanci societari, articoli e schede internet

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Conclusioni relative all'analisi sulla correttezza sostanziale dell'Operazione

Valore attuale dei flussi di royalty medi attesi

+€142.3m

VS.

Fair value della passività potenziale derivante da eventuali comportamenti opportunistici dei licenziatari

-€184.1m



Saldo attività/(passività) senza rinegoziazione

-€41.8m

Riteniamo che, sotto il profilo della correttezza sostanziale, l'Operazione sia da ritenersi congrua alla luce del fatto che la mancata Rimodulazione degli accordi comportebbe per Pirelli rischi potenziali maggiori rispetto al fair value dei contratti in essere.



Conclusioni



Descrizione
dell'incarico

Introduzione

Le caratteristiche
dei nuovi accordiAnalisi della
convenienza
economicaAnalisi della
correttezza
sostanziale

Conclusioni

Allegati

Conclusioni

Sulla base delle analisi svolte e di quanto descritto nelle pagine precedenti si ritiene che l'Operazione tra Pirelli, PTG ed Aeolus sia da ritenersi congrua con riferimento al profilo della correttezza sostanziale e della convenienza economica.

Le conclusioni devono essere lette ed interpretate nell'ambito delle ipotesi e limitazioni indicate nell'Introduzione del presente Report tenendo conto della natura e della portata del lavoro svolto da EY.

Il presente Report è stato predisposto esclusivamente ai fini di quanto previsto nella Lettera di Incarico e non può essere utilizzato in tutto o in parte per altri scopi.

7

Allegati



WACC

WACC	
Risk Free Rate	3.11%
Market Risk Premium	5.50%
Beta Unlevered	1.06
D/E Target	0.30
Tax Rate	24.00%
Relevered Beta	1.31
Small Size Premium	0.62%
Cost of Equity (Ke)	10.90%
Gross Cost of Debt	4.62%
Tax Rate	24.00%
Net Cost of Debt (Kd)	3.51%
E/(E+D)	76.81%
D/(E+D)	23.19%
WACC	9.19%
Tax rate	27.9%
WACC pre-tax	12.7%
Rate of return Tecnologia	
WACC Pirelli	9.19%
%Incremental Return	29.41%
Rate of return Tecnologia	11.89%
Tax rate	27.9%
Rate of return Tecnologia pre-tax	16.49%
Rate of return Marchio	
WACC Pirelli	9.19%
%Incremental Return	23.53%
Rate of return Marchio	11.35%
Tax rate	27.90%
Rate of return Marchio pre-tax	15.74%

Costo medio ponderato del capitale (WACC)

Il tasso di sconto utilizzato è stato stimato sulla base dei seguenti parametri:

- ▶ **Risk-free** – Il tasso *risk-free* è pari alla media a 6 mesi a ritroso dal 31 dicembre 2023 dell'*Interest Rate Swap* (IRS) a 10 anni.
- ▶ **Equity risk premium** – Pari al 5.50%, Market Risk Premium dei paesi industrializzati secondo le stime di EY.
- ▶ **Beta** – Stimato sulla base del *panel* di società quotate operanti nel settore di riferimento (illustrate di seguito).
- ▶ **Size premium** – Premio specifico per il rischio pari al 0,62%, ritenuto idoneo per tenere conto della rischiosità connessa alle dimensioni di Pirelli (fonte: Kroll).
- ▶ **Costo del debito lordo** – pari a 4,62% così come indicato dal Management di Pirelli;
- ▶ **Alliquota fiscale** – E' stata adottata l'aliquota di imposta italiana.
- ▶ **Struttura finanziaria** – E' stato adottato un *debt/equity ratio* pari a 0,30, rappresentativo del dato mediano del *panel* di società comparabili selezionato.
- ▶ **Premio addizionale** – Nella determinazione del Rate of return della tecnologia e del marchio è stato applicato un premio addizionale determinato riparametrando il premio originario applicato in sede di PPA per questi due assets.

Sulla base di quanto precede, il *Rate of return pre-tax* della tecnologia risulta pari a 16,49% mentre quello del marchio a 15,74%.

Nome	D/E	βu
Bridgestone Corporation	0.05	1.02
Continental Aktiengesellschaft	0.42	1.11
Nokian Renkaat Oyj	0.35	1.19
Compagnie Générale des Établissements Michelin Société en commandite par actions	0.25	0.91
Mediana	0.30	1.06

Fonte: S&P CapitalIQ, Kroll, Damodaran, Management

6 maggio 2024 | Pirelli & C. S.p.A. | Fairness Opinion a beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Collegio Sindacale sulla correttezza sostanziale e sulla convenienza economica dell'operazione di risoluzione del contratto di licenza con Aeolus e di rimodulazione dei contratti di licenza con Prometeon Tyre Group entrambe parti correlate di Pirelli

Engagement letter



Pirelli & C. S.p.A.

1.1.2. **Contenuto del Piano**

Il Piano di sviluppo strategico è articolato in tre parti principali: la prima parte, che costituisce il nucleo centrale del Piano, è dedicata alla descrizione delle strategie di sviluppo e di crescita, mentre la seconda e la terza parte sono dedicate alla descrizione delle iniziative operative e dei programmi di lavoro che dovranno essere realizzati per dare attuazione alle strategie di sviluppo e di crescita.

1.1.3. **Contenuto del Piano**

Il Piano di sviluppo strategico è articolato in tre parti principali: la prima parte, che costituisce il nucleo centrale del Piano, è dedicata alla descrizione delle strategie di sviluppo e di crescita, mentre la seconda e la terza parte sono dedicate alla descrizione delle iniziative operative e dei programmi di lavoro che dovranno essere realizzati per dare attuazione alle strategie di sviluppo e di crescita.

1.1.4. **Contenuto del Piano**

Il Piano di sviluppo strategico è articolato in tre parti principali: la prima parte, che costituisce il nucleo centrale del Piano, è dedicata alla descrizione delle strategie di sviluppo e di crescita, mentre la seconda e la terza parte sono dedicate alla descrizione delle iniziative operative e dei programmi di lavoro che dovranno essere realizzati per dare attuazione alle strategie di sviluppo e di crescita.

Sede legale:
Viale Piero e Alberto Pirelli, 75 - 20178 Milano
Tel. +39 02 66421 - Fax +39 02 66421

Piazza IVA, Codice Fiscale
e Registro delle Imprese
di Milano 0080240157

REA di Milano 1035
Capitale Sociale Euro 1.904.374.826.861 IV.



Pirelli & C. S.p.A.

1.1.2. **Contenuto del Piano**

Il Piano di sviluppo strategico è articolato in tre parti principali: la prima parte, che costituisce il nucleo centrale del Piano, è dedicata alla descrizione delle strategie di sviluppo e di crescita, mentre la seconda e la terza parte sono dedicate alla descrizione delle iniziative operative e dei programmi di lavoro che dovranno essere realizzati per dare attuazione alle strategie di sviluppo e di crescita.

1.1.3. **Contenuto del Piano**

Il Piano di sviluppo strategico è articolato in tre parti principali: la prima parte, che costituisce il nucleo centrale del Piano, è dedicata alla descrizione delle strategie di sviluppo e di crescita, mentre la seconda e la terza parte sono dedicate alla descrizione delle iniziative operative e dei programmi di lavoro che dovranno essere realizzati per dare attuazione alle strategie di sviluppo e di crescita.

1.1.4. **Contenuto del Piano**

Il Piano di sviluppo strategico è articolato in tre parti principali: la prima parte, che costituisce il nucleo centrale del Piano, è dedicata alla descrizione delle strategie di sviluppo e di crescita, mentre la seconda e la terza parte sono dedicate alla descrizione delle iniziative operative e dei programmi di lavoro che dovranno essere realizzati per dare attuazione alle strategie di sviluppo e di crescita.

Sede legale:
Viale Piero e Alberto Pirelli, 75 - 20178 Milano
Tel. +39 02 66421 - Fax +39 02 66421

Piazza IVA, Codice Fiscale
e Registro delle Imprese
di Milano 0080240157

REA di Milano 1035
Capitale Sociale Euro 1.904.374.826.861 IV.

Engagement letter



Pirelli & C. S.p.A.

1. **OGGETTO** - Il presente Engagement Letter (EL) ha lo scopo di definire i termini, le condizioni e le responsabilità del lavoro di consulenza che sarà svolto dalla Pirelli & C. S.p.A. (Pirelli) a favore del Cliente (Cliente) in relazione all'incarico di consulenza per la valutazione dell'opportunità di acquisizione del 100% della partecipazione di controllo della società di diritto italiano "Pirelli Tyre Group" (Tyre Group) da parte del Cliente. Il presente EL è parte integrante del contratto di consulenza per la valutazione dell'opportunità di acquisizione del 100% della partecipazione di controllo della società di diritto italiano "Pirelli Tyre Group" (Tyre Group) (Contratto) e ne costituisce parte integrante e sostanziale.

2. **PROFUGO INFORMATO** - Il Cliente è consapevole che il presente EL non costituisce un contratto di consulenza e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti. Il Cliente è consapevole che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti.

3. **SCOPO E LIMITI** - Il presente EL ha lo scopo di definire i termini, le condizioni e le responsabilità del lavoro di consulenza che sarà svolto dalla Pirelli & C. S.p.A. (Pirelli) a favore del Cliente (Cliente) in relazione all'incarico di consulenza per la valutazione dell'opportunità di acquisizione del 100% della partecipazione di controllo della società di diritto italiano "Pirelli Tyre Group" (Tyre Group) da parte del Cliente. Il presente EL è parte integrante del contratto di consulenza per la valutazione dell'opportunità di acquisizione del 100% della partecipazione di controllo della società di diritto italiano "Pirelli Tyre Group" (Tyre Group) (Contratto) e ne costituisce parte integrante e sostanziale.

4. **PROFUGO INFORMATO** - Il Cliente è consapevole che il presente EL non costituisce un contratto di consulenza e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti. Il Cliente è consapevole che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti.

Scopo legale:
Via Pirelli 25 - 20128 Milano
Tel. +39 02 64421 - Fax +39 02 64421

Partita IVA: Codice Fiscale
REA di Milano 1035
Capitale Sociale Euro 1.904.374.935.000 IV

4C



Pirelli & C. S.p.A.

5. **PROFUGO INFORMATO** - Il Cliente è consapevole che il presente EL non costituisce un contratto di consulenza e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti. Il Cliente è consapevole che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti.

6. **PROFUGO INFORMATO** - Il Cliente è consapevole che il presente EL non costituisce un contratto di consulenza e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti. Il Cliente è consapevole che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti.

7. **PROFUGO INFORMATO** - Il Cliente è consapevole che il presente EL non costituisce un contratto di consulenza e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti. Il Cliente è consapevole che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti.

8. **PROFUGO INFORMATO** - Il Cliente è consapevole che il presente EL non costituisce un contratto di consulenza e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti. Il Cliente è consapevole che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti.

9. **PROFUGO INFORMATO** - Il Cliente è consapevole che il presente EL non costituisce un contratto di consulenza e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti. Il Cliente è consapevole che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti.

10. **PROFUGO INFORMATO** - Il Cliente è consapevole che il presente EL non costituisce un contratto di consulenza e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti. Il Cliente è consapevole che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti e che il presente EL non ha lo scopo di creare un rapporto fiduciario tra le parti.

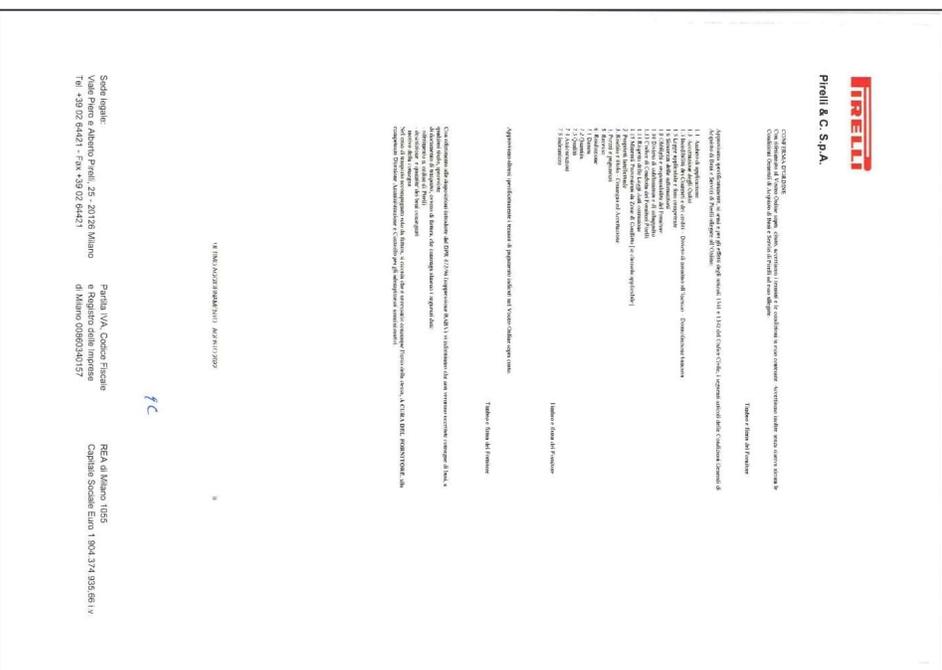
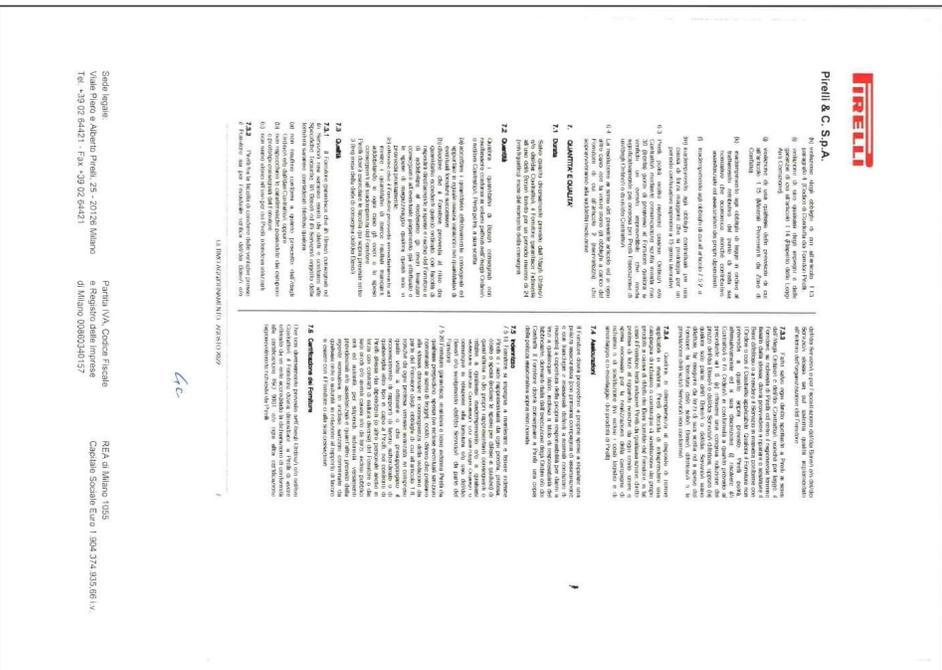
Scopo legale:
Via Pirelli 25 - 20128 Milano
Tel. +39 02 64421 - Fax +39 02 64421

Partita IVA: Codice Fiscale
REA di Milano 1035
Capitale Sociale Euro 1.904.374.935.000 IV

7C

Engagement letter

Distribution and commercial use strictly prohibited





**EY | Assurance | Tax & Legal | Strategy and
Transactions | Consulting**

About EY

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organisation, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. For more information about our organisation, please visit ey.com.



EY Advisory S.p.A.
Via Meravigli, 14
20123 MilanoTel: +39 02 806691
Fax: +39 02 863694
ey.com

Allegato 3

Spettabile
Pirelli & C. S.p.A.
Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25
20126 Milano (MI)

Milano, 3 maggio 2024

Egregi Signori,

preso atto che il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Pirelli & C. S.p.A. ha conferito alla scrivente Società l'incarico di esperto indipendente per l'emissione di una Fairness Opinion sulla congruità dei corrispettivi contrattuali inclusi in taluni contratti di licenza con parti correlate (l'«Incarico»), la scrivente Società, dopo aver svolto tutti i doverosi ed opportuni approfondimenti, dichiara quanto segue (anche con riferimento a entità appartenenti al gruppo della scrivente Società, per tale dovendosi intendere l'insieme delle società controllate, controllanti o sottoposte a comune controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, c.c.).

Non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con Pirelli & C. S.p.A. e relative parti correlate tali da inficiare la nostra indipendenza.

Nessun partner, director o associate della scrivente Società ricopre incarichi di amministrazione o di controllo negli organi sociali di Pirelli & C. S.p.A. e relative parti correlate.

Alla data odierna non sussistono situazioni che (a) facciano venir meno l'indipendenza della scrivente Società ai sensi della disciplina sulle operazioni con parti correlate di cui al Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 o (b) diano comunque luogo all'insorgere di conflitti di interesse in relazione all'attività che la scrivente Società sta svolgendo nell'ambito dell'Incarico.

Nel corso dello svolgimento dell'Incarico sono state adottate tutte le misure necessarie e comunque appropriate a salvaguardare l'indipendenza della scrivente Società e a prevenire l'insorgere di conflitti di interesse fino alla data di conclusione dell'Incarico.



Mario Rocco
EY Advisory S.p.A.
Partner – Valuation, Modeling & Economics

Allegato 4

Entità EY	Entità Gruppo Pirelli	Partner EY	Descrizione servizio	Status	Fees
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Tyre S.p.A.	Cerri Matteo	Attività di <i>financial e tax due diligence</i> su potenziale <i>target</i>	Completato ad aprile 2024	107.300,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli & C. S.p.A.	Rocco Mario	<i>Fairness Opinion</i> a beneficio del Comitato OPC	Completato a maggio 2024	100.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Tyre S.p.A.	Attanasio Gianpaolo Francesco	Supporto predisposizione della documentazione del regime agevolativo di Nuovo <i>Patent Box</i> 2023 e l'implementazione del <i>TOOL</i> di <i>Time&Cost Tracking</i> 2023	Stima finalizzazione attività ad ottobre 2024	220.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Industrie Pneumatici S.r.l.	Attanasio Gianpaolo Francesco	Supporto per l'accesso all'agevolazione fiscale Industria 4.0	Stima finalizzazione attività a luglio 2024	139.500,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Tyre S.p.A.	Attanasio Gianpaolo Francesco	Supporto predisposizione della documentazione del regime agevolativo di Nuovo <i>Patent Box</i> 2022 e definizione dei requisiti funzionali per un <i>TOOL</i> di <i>Time&Cost Tracking</i>	Completato a dicembre 2023	157.205,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Industrie Pneumatici S.r.l.	Attanasio Gianpaolo Francesco	Supporto per l'accesso all'agevolazione fiscale Industria 4.0	Completato a luglio 2023	235.880,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Tyre S.p.A.	Lucarelli Christian Angelo	<i>Assessment</i> dei processi aziendali delle catene <i>retail</i> Europa al fine di individuare e adottare una soluzione comune di ERP	Completato a novembre 2023	115.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Tyre S.p.A.	Lucarelli Christian Angelo	Ottimizzazione dei processi di <i>budgeting</i> a livello <i>worldwide</i> all'interno della funzione <i>Digital Governance</i>	Completato a marzo 2023	53.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Tyre S.p.A.	Lucarelli Christian Angelo	Supporto alla funzione di <i>Digital Governance</i> Internazionale nell'operatività <i>day by day</i>	Completato a dicembre 2023	49.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Tyre S.p.A.	Lucarelli Christian Angelo	Supporto PMO alla funzione di <i>Digital Governance</i> della <i>region</i> Europa nell'operatività <i>day by day</i>	Stima finalizzazione attività a giugno 2024	49.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Tyre S.p.A.	Lucarelli Christian Angelo	Supporto PMO alla funzione di <i>Digital Governance worldwide</i> nell'operatività <i>day by day</i> per le attività di <i>training</i>	Stima finalizzazione attività a giugno 2024	90.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli & C. S.p.A.	Violante Domenico	Attività di supporto PM&QA in ambito <i>customer technology</i> , in favore di Pirelli & C S.p.A.	Stima finalizzazione attività a giugno 2024	155.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli & C. S.p.A.	Violante Domenico	Attività di supporto <i>Tech</i> in ambito <i>Business Integrity Screening</i> , in favore di Pirelli & C S.p.A.	Completato a febbraio 2024	40.000,00 €

EY Advisory S.p.A.	Pirelli & C. S.p.A.	Violante Domenico	Attività di supporto PM&QA in ambito <i>customer technology</i> , in favore di Pirelli & C S.p.A.	Completato a dicembre 2023	556.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli Tyre S.p.A.	Cappelli Fabio	Supporto a Pirelli nell'ottenimento della certificazione TISAX per i siti di Settimo, Carlisle, Campinas e Shenzhou	Stima finalizzazione attività a novembre 2024	151.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli & C. S.p.A.	Girardi Alberto	Supporto all'implementazione di SAP GRC a supporto del <i>Tax Control Framework</i>	Completato ad aprile 2024	60.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli & C. S.p.A.	Tresoldi Angelo Valter	Supporto per la predisposizione della relazione semestrale sul corretto rispetto della procedura operazioni con parti correlate	Stima finalizzazione attività a luglio 2024	90.000,00 €
EY Advisory S.p.A.	Pirelli & C. S.p.A.	Girardi Alberto	Supporto nell'esecuzione delle attività di <i>testing</i> sui controlli previsti dal <i>Tax Control Framework</i> di Pirelli	Completato a dicembre 2023	42.766,00 €