



PROGETTO DI FUSIONE COMUNE TRANSFRONTALIERA PER  
INCORPORAZIONE  
di FIAT S.p.A. in FIAT INVESTMENTS N.V.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
sul Rapporto di Cambio delle azioni (\*)

*(\*) With respect to the CONSOB Communication N. 73063 of October 5, 2000, this report does not express an opinion on the fairness of the transaction, the value of the security, or the adequacy of consideration to shareholders and therefore the issuance of the report would not impair the independence of Reconta Ernst & Young S.p.A. under the U.S. independence requirements.*

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE sul Rapporto di Cambio delle azioni

Agli Azionisti di  
Fiat S.p.A.

### 1. Motivo, oggetto e natura dell'incarico

Nel quadro della prospettata fusione transfrontaliera per incorporazione di Fiat S.p.A. (nel seguito denominata "Fiat" o "Società Incorporanda") in Fiat Investments N.V. la cui denominazione sociale sarà modificata - a seguito del perfezionamento della fusione transfrontaliera - in "Fiat Chrysler Automobiles N.V." (nel seguito denominata "FCA" o "Società Incorporante" e, congiuntamente con Fiat, le "Società Partecipanti alla Fusione"), siamo stati incaricati da Fiat della redazione della presente relazione (la "Relazione") sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni della Società Incorporante con le azioni della Società Incorporanda (il "Rapporto di Cambio Fiat" o il "Rapporto di Cambio").

A tal fine abbiamo ricevuto da Fiat il progetto comune di fusione transfrontaliera per incorporazione di Fiat in FCA (il "Progetto Comune di Fusione") approvato dal consiglio di amministrazione di Fiat (il "Consiglio di Amministrazione") e dal consiglio di amministrazione di FCA in data 15 giugno 2014, corredato da apposita relazione degli Amministratori che indica, illustra e giustifica, ai sensi dell'art. 2501 *quinquies* del Codice Civile, il Rapporto di Cambio, nonché la situazione patrimoniale al 31 dicembre 2013 di Fiat e la situazione patrimoniale di FCA al 1 aprile 2014, approvate dai rispettivi consigli di amministrazione in data 27 febbraio 2014 e in data 14 aprile 2014 rispettivamente, che costituiscono le situazioni patrimoniali previste dall'art. 2501 *quater* del Codice Civile.

Il Progetto Comune di Fusione sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Fiat che verrà convocata nel rispetto della normativa applicabile. Analogamente, il Progetto Comune di Fusione sarà sottoposto all'approvazione dell'assemblea straordinaria dell'unico azionista di FCA, che verrà anch'essa convocata nel rispetto della normativa applicabile.

Analoga relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio viene predisposta da KPMG Accountants N.V. a beneficio di FCA, ai sensi delle Sezioni 2:328, comma 1 e 2:333g, del Codice Civile olandese (il "Codice Olandese").

Al fine di fornire agli Azionisti idonee informazioni sul Rapporto di Cambio, la presente Relazione indica il metodo seguito dagli Amministratori per la sua determinazione e le difficoltà di valutazione incontrate dagli stessi; essa contiene inoltre la nostra valutazione sull'adeguatezza nella circostanza di tale metodo, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori di Fiat non abbiamo effettuato una valutazione delle società oggetto dell'operazione di fusione. Tali valutazioni sono state svolte dai consigli di amministrazione di Fiat e FCA.

I consigli di amministrazione di Fiat e FCA non si sono avvalsi di alcun consulente ai fini delle proprie valutazioni e determinazioni.

Le procedure descritte nella presente Relazione sono state da noi effettuate al solo scopo di esprimere un giudizio sul metodo di valutazione adottato dagli Amministratori delle due società per determinare il Rapporto di Cambio e pertanto:

- non hanno alcuna validità per finalità diverse;
- non costituiscono in alcun modo una valutazione di merito sulla opportunità dell'operazione di fusione, né sulle motivazioni della stessa espresse nelle Relazioni degli Amministratori.

## 2. Sintesi dell'operazione

In data 29 gennaio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato una riorganizzazione societaria e la costituzione di FCA, un costruttore di automobili integrato e globale.

In data 15 giugno 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Progetto Comune di Fusione che disciplina e prevede la fusione transfrontaliera per incorporazione di Fiat in FCA (la "Fusione"). Obiettivo principale della Fusione è la semplificazione della struttura del capitale del gruppo Fiat mediante l'emissione di un'unica classe di azioni negoziate sul New York Stock Exchange (il "NYSE") e successivamente sul Mercato Telematico Azionario. Per effetto della Fusione FCA diventerà la società holding del gruppo.

Il perfezionamento della Fusione è condizionato all'avveramento o alla rinuncia (per iscritto) ad opera delle Società Partecipanti alla Fusione, ove consentito dalle applicabili disposizioni, delle seguenti condizioni dettagliate nella Relazione del Consiglio di Amministrazione (le "Condizioni Sospensive"):

- le azioni ordinarie di FCA siano state ammesse a quotazione sul NYSE con provvedimento subordinato all'emissione delle azioni stesse;
- nessuna entità governativa di una giurisdizione competente abbia approvato, emesso, promulgato, attuato o presentato qualsivoglia provvedimento o atto che risulti efficace e che vieti l'esecuzione della Fusione secondo quanto ivi previsto e nessun provvedimento sia stato approvato, promulgato o attuato da alcuna entità governativa di una giurisdizione competente che abbia l'effetto di proibire o rendere invalida l'esecuzione della Fusione;
- l'ammontare in denaro eventualmente da pagarsi (a) ai sensi dell'Articolo 2437-quater del Codice Civile agli azionisti di Fiat che abbiano esercitato il diritto di recesso in relazione alla Fusione e/o (b) ai creditori che abbiano proposto opposizione alla Fusione ai sensi di legge, non ecceda complessivamente l'importo di Euro 500 milioni;
- l'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea Straordinaria di Fiat.

In aggiunta alle Condizioni Sospensive sopra elencate, la Fusione non sarà efficace se non successivamente al verificarsi di una serie di eventi ulteriormente dettagliati nella Relazione del Consiglio di Amministrazione.

Il Progetto Comune di Fusione prevede che gli Azionisti di Fiat ricevano un'azione ordinaria di FCA (ciascuna avente valore nominale di Euro 0,01) per ogni azione ordinaria Fiat detenuta (ciascuna avente valore nominale di Euro 3,58), determinando così la proposta del Rapporto di Cambio, senza la corresponsione da parte di FCA di alcun conguaglio in denaro.

Non sono previsti pagamenti, né in denaro né di altro tipo, da effettuarsi ad opera di FCA in favore degli Azionisti di Fiat in relazione alla Fusione, fatta eccezione per il Rapporto di Cambio.

### 3. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente da Fiat e FCA i documenti e le informazioni ritenute utili nella fattispecie.

Abbiamo analizzato la documentazione ricevuta, ed in particolare:

- a) il Progetto Comune di Fusione e le Relazioni degli Amministratori delle due società che verranno presentate alle rispettive Assemblee Straordinarie, che propongono, con riferimento alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2013, il seguente Rapporto di Cambio:
  - n. 1 azione ordinaria FCA di nuova emissione da nominali Euro 0,01 per ogni azione ordinaria Fiat del valore nominale di Euro 3,58 cadauna.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

Tale Rapporto di Cambio è stato determinato dagli Amministratori di Fiat senza avvalersi di alcun *Advisor*. La Relazione degli Amministratori di Fiat espone il metodo di valutazione adottato, le ragioni della sua scelta e le considerazioni formulate al riguardo;

- b) il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2013 di Fiat, predisposti in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ("IFRS"), corredati delle rispettive relazioni degli Amministratori, del collegio sindacale e della società di revisione;
- c) la situazione patrimoniale al 1 aprile 2014 di FCA, predisposta in conformità ai principi contabili applicabili in Olanda ("Dutch Accounting Standards");
- d) le informazioni contabili, extracontabili e gestionali ritenute utili per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel precedente punto 1.;
- e) lo Statuto vigente di Fiat, nonché lo statuto vigente e quello post-fusione di FCA, questi ultimi due documenti allegati al Progetto Comune di Fusione;
- f) i verbali dei consigli di amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Comitati, ove previsti, di entrambe le società, inclusi i relativi documenti a supporto;
- g) i comunicati stampa e le informazioni sulla Fusione rese disponibili al pubblico da Fiat.

Abbiamo infine ottenuto una attestazione che, per quanto a conoscenza degli Amministratori di Fiat, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

#### 4. Metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio

Nella fusione tra società l'obiettivo della valutazione è la determinazione dei valori relativi dei capitali economici e del conseguente rapporto di cambio, cioè della proporzione fra il numero delle azioni della società incorporanda ed il numero delle azioni che l'incorporante assegna agli azionisti dell'incorporanda. Lo scopo principale delle valutazioni delle società interessate da fusioni, quindi, più che la stima dei valori assoluti del capitale economico, è rappresentato dall'ottenimento di valori relativi raffrontabili ai fini della determinazione del rapporto di cambio. Le società oggetto dell'operazione devono pertanto essere valutate in base a criteri omogenei, in modo che i risultati delle analisi valutative siano pienamente confrontabili.

La Fusione sarà effettuata sulla base delle situazioni patrimoniali al 31 dicembre 2013 di Fiat ed al 1 aprile 2014 di FCA, data della sua costituzione (con riferimento a Fiat, la situazione patrimoniale coincide con il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013). Il valore delle attività e passività di Fiat che dovranno essere acquisite da FCA alla data di efficacia della Fusione è determinato con riferimento al loro valore netto di bilancio alla data di efficacia della Fusione. Tali attività e passività sono indicate con riferimento alla data del 31 dicembre 2013 nella situazione patrimoniale predisposta dal Consiglio di Amministrazione (coincidente con il bilancio di Fiat per l'esercizio 2013).

Poiché nel contesto della presente operazione, il valore di FCA nel momento immediatamente successivo alla Fusione corrisponderà al valore di Fiat nel momento immediatamente precedente alla Fusione, gli Amministratori hanno considerato tali società come aventi medesimo valore.

#### 5. Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

Nel raggiungere i risultati di cui sopra, anche in applicazione dell'art. 2501 *quinquies* del Codice Civile, gli Amministratori non hanno riscontrato particolari difficoltà nell'applicazione della metodologia di valutazione o nella determinazione del Rapporto di Cambio.

#### 6. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori

FCA è stata costituita quale società interamente e direttamente controllata da Fiat. Il capitale sociale emesso di FCA è pari a Euro 350.000,00. In virtù della Fusione, FCA subentrerà in tutte le attività e passività di Fiat ed il valore di FCA sarà pari a quello di Fiat nel momento immediatamente precedente alla Fusione (tenuto conto dell'applicazione del valore di bilancio a tale Fusione). Gli azionisti di Fiat, quale socio unico della società incorporante FCA, riceveranno un'azione ordinaria di FCA per ogni azione ordinaria di Fiat dagli stessi detenuta. Poiché il valore di ciascuna azione ordinaria di FCA nel momento immediatamente successivo alla Fusione sarà pari al valore di ciascuna azione ordinaria di Fiat nel momento immediatamente precedente alla Fusione, è stato applicato un rapporto di cambio pari a 1:1.

Nella fusione tra società, l'obiettivo della valutazione del consiglio di amministrazione è la stima dei valori "relativi" dei capitali economici, finalizzata alla determinazione del rapporto di cambio; tali valori non dovrebbero perciò essere assunti come riferimento in contesti diversi dalla fusione stessa.

Il valore relativo di Fiat è stato determinato in ipotesi di continuità aziendale e prescindendo da ogni considerazione di carattere economico e finanziario relativa agli effetti della Fusione.

Sulla base delle valutazioni sopra descritte, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il seguente Rapporto di Cambio, che determina dunque il numero di azioni di nuova emissione al servizio della Fusione:

- n. 1 azione ordinaria FCA di nuova emissione da nominali Euro 0,01 per ogni azione ordinaria Fiat del valore nominale di Euro 3,58 cadauna.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

Tali conclusioni sono state confrontate con quelle che, a sua volta, ha raggiunto il consiglio di amministrazione di FCA.

## 7. Lavoro svolto

### 7.1. *Lavoro svolto sulla documentazione utilizzata, menzionata al precedente punto 3.*

Considerato che il metodo di valutazione utilizzato dagli Amministratori assume come base di riferimento ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 della Fiat, si segnala che tale bilancio d'esercizio e quello consolidato al 31 dicembre 2013 del Gruppo Fiat sono stati da noi assoggettati a revisione contabile.

Abbiamo inoltre raccolto, attraverso discussione con la Direzione di Fiat, informazioni circa gli eventi verificatisi successivamente alla data di chiusura della situazione patrimoniale sopra menzionata che possono avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame.

Abbiamo inoltre discusso con KPMG Accountants N.V. in merito al lavoro da loro svolto su analoga documentazione relativa a FCA.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel precedente punto 1.

### 7.2. *Lavoro svolto sui metodi utilizzati per la determinazione del Rapporto di Cambio*

Abbiamo svolto le seguenti procedure:

- analisi del Progetto Comune di Fusione e della Relazione degli Amministratori di Fiat per verificare la completezza e l'uniformità dei procedimenti seguiti dagli Amministratori nella determinazione del Rapporto di Cambio, nonché l'omogeneità di applicazione dei metodi di valutazione;
- verifica della coerenza dei dati utilizzati rispetto alle fonti di riferimento ed alla "Documentazione utilizzata" descritta al precedente punto 3.;
- verifica della correttezza matematica del calcolo del Rapporto di Cambio effettuato mediante applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

Abbiamo inoltre raccolto, attraverso discussione con la Direzione di Fiat, e ottenuto attestazione, che per quanto a conoscenza della Direzione di Fiat, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, né si sono verificati eventi tali da modificare le valutazioni espresse dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio.

Abbiamo infine discusso con KPMG Accountants N.V. in merito alle valutazioni e alle metodologie applicate dalle società per la determinazione del Rapporto di Cambio.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura ritenuta necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel precedente punto 1.

#### 8. Commenti sull'adeguatezza del metodo utilizzato e sulla validità delle stime prodotte

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli Amministratori consiste in una stima dei valori relativi delle singole società oggetto della fusione, effettuata attraverso l'applicazione di criteri omogenei, ai fini dell'ottenimento di valori fra loro comparabili. Nelle valutazioni per operazioni di fusione, infatti, la finalità ultima non è tanto la determinazione dei valori assoluti del capitale economico delle società interessate, quanto piuttosto l'individuazione di valori confrontabili in sede di determinazione del rapporto di cambio.

Per tale ragione, le valutazioni per operazioni di fusione hanno significato unicamente nel loro profilo relativo e non possono essere assunte quali stime del valore assoluto delle società in relazione ad operazioni diverse dalla fusione.

Abbiamo quindi svolto un esame critico della metodologia seguita dagli Amministratori per la determinazione del valore relativo delle società e, quindi, del Rapporto di Cambio, verificandone l'idoneità tecnica nelle specifiche circostanze, tenuto conto dell'operazione nel suo complesso.

Con riferimento al metodo di valutazione adottato si osserva che:

- è largamente diffuso nella prassi professionale italiana e internazionale, ha consolidate basi dottrinali e si basa su parametri determinati attraverso un processo metodologico di generale accettazione;
- conformemente al contesto valutativo richiesto in sede di fusione, il metodo è stato sviluppato in ottica *stand alone*;
- l'approccio metodologico adottato dagli Amministratori ha consentito di rispettare il criterio della omogeneità dei metodi di valutazione e quindi della confrontabilità dei valori.

In particolare il metodo di valutazione adottato appare adeguato nella fattispecie in considerazione delle caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione, ed in quanto il valore di FCA nel momento immediatamente successivo alla Fusione corrisponderà al valore di Fiat nel momento immediatamente precedente alla Fusione.

#### 9. Limiti specifici incontrati dal revisore nell'espletamento del presente incarico

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalle Società Partecipanti alla Fusione, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo. Parimenti, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni circa la validità e/o efficacia delle operazioni effettuate da Fiat, FCA e/o dalle loro società controllate, né dei relativi atti, né degli effetti della Fusione sulle medesime.

Come in precedenza evidenziato, l'efficacia della Fusione è subordinata al verificarsi delle Condizioni Sospensive previste dalla Relazione del Consiglio di Amministrazione. Conseguentemente, in caso di mancato verificarsi di tali Condizioni Sospensive, le considerazioni contenute nella presente Relazione potrebbero risultare non più applicabili e perdere di efficacia.

#### 10. Conclusioni

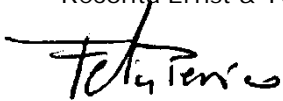
Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, come illustrati nella presente Relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di Fiat siano adeguati in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio delle azioni contenuto nel Progetto Comune di Fusione pari a:

- n. 1 azione ordinaria FCA di nuova emissione da nominali Euro 0,01 per ogni azione ordinaria Fiat del valore nominale di Euro 3,58 cadauna.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

Torino, 18 giugno 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Felice Persico  
(Socio)