

PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI ALBA PRIVATE EQUITY S.P.A.

AI SENSI DELL'ART. 39 BIS DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO ("REGOLAMENTO EMITTENTI"), RELATIVA ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO TOTALITARIA SULLE AZIONI DI ALBA PRIVATE EQUITY S.P.A.

Premessa. Lem S.p.A. (l'"Offerente") ha promosso - ai sensi degli artt. 102, 106 e 109 del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF") - un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ("OPA" o "Offerta") avente ad oggetto massime n. 5.936.337 azioni ordinarie, rappresentanti circa il 58,63% del capitale sociale sottoscritto e versato di Alba Private Equity S.p.A. ("Emittente" o anche "Società") - ivi incluse pertanto le n. 262.649 azioni proprie, pari al 2,594% del capitale sociale - che costituiscono la totalità delle azioni in circolazione alla data di pubblicazione del documento di offerta, dedotta la partecipazione detenuta dall'Offerente, ovvero n. 4.188.663 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentanti circa il 41,37% del relativo capitale sociale.

I termini dell'Offerta sono specificati nella comunicazione redatta dall'Offerente ai sensi dell'art. 102, comma 1 del TUF e dell'art. 37, comma 1 del Regolamento Emittenti (la "Comunicazione") nonché nel documento di offerta redatto ai sensi dell'art. 102 del TUF e comunicato, ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti, all'Emittente nella versione in bozza rispettivamente del 26 giugno 2015, del 6 luglio 2015 e del 7 luglio 2015 (il "Documento di Offerta").

Ai sensi dell'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere un comunicato (il "Comunicato dell'Emittente") contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima.

L'art. 39 bis, comma 2 del Regolamento Emittenti prevede, inoltre, che, in presenza di offerte di acquisto promosse da soggetti i quali detengono una partecipazione maggiore alla soglia prevista dall'art. 106, comma 1 del TUF, gli amministratori indipendenti che non siano parte correlata dell'Offerente, ove presenti, redigano un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo, da sottoporre al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prima dell'approvazione da parte di quest'ultimo del Comunicato.

Il *Lead Independent Director* Francesca Bazoli, al fine di predisporre il presente parere motivato, in data 3 luglio 2015, ha incaricato la società Pricewaterhouse Coopers Advisory S.p.A. (l'"Esperto") di rilasciare un parere sulla congruità del corrispettivo dell'OPA, previa verifica dell'assenza di ragioni ostative allo svolgimento dell'incarico da parte dell'Esperto in ragione di rapporti di natura

professionale e/o economica pregressi o in corso con l'Offerente e/o società controllate dallo stesso, tali da incidere sulla valutazione dei requisiti di indipendenza dello stesso.

Previa convocazione, effettuata dal *Lead Independent Director* Francesca Bazoli, i Consiglieri indipendenti dell'Emittente Francesca Bazoli, Monica Bosco e Cristiana Brocchetti (assente giustificato Gianpiero Samorì), si sono riuniti in data 8 luglio 2015 al fine di rilasciare il presente parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

I Consiglieri Francesca Bazoli, Monica Bosco e Cristiana Brocchetti hanno preliminarmente:

- (a) esaminato i contenuti della Comunicazione;
- (b) analizzato il contenuto del Documento di Offerta;
- (c) valutato le condizioni, i termini e le motivazioni dell'Offerta ed i programmi futuri dell'Offerente nonché la congruità del corrispettivo offerto dall'Offerente, pari a Euro 3,00 per ciascuna azione ordinaria dell'Emittente portata in adesione all'Offerta, al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta (il "Corrispettivo");
- (d) preso atto delle risultanze delle analisi svolte dall'Esperto e del giudizio espresso dallo stesso attraverso il rilascio, in data 7 luglio 2015, del parere contenente le valutazioni sul Documento di Offerta e sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, allegato al presente documento sub 1.

Ciò premesso, i Consiglieri Francesca Bazoli, Monica Bosco e Cristiana Brocchetti danno atto che:

- (a) l'Offerente è una società di diritto italiano non quotata costituita in data 28 maggio 2015, il cui capitale sociale è detenuto dai seguenti soggetti:
 - Equilybra Capital Partners S.p.A., con sede legale in Milano, Via Arrigo Boito n. 8, capitale sociale Euro 600.000,00, codice fiscale e partita IVA n. 05920440962, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, R.E.A. MI – 1880892, (di seguito "Equilybra");
 - L&B Capital S.p.A., con sede legale in Milano, Via Turati n. 6, capitale sociale sottoscritto per Euro 7.900.000,00 e versato per Euro 7.487.500,00, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano n. 07617180968, R.E.A. MI – 1971336, (di seguito "L&B"), società controllata da L&B Partecipazioni S.r.l.;
 - MEP S.r.l., con sede legale in Milano, Corso Sempione n. 77, capitale sociale Euro 90.000,00, codice fiscale e partita IVA n. 08117310964, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, R.E.A. MI – 2003860, società della quale L&B ed Equilybra detengono una partecipazione pari al 33,3% ciascuno e dunque, complessivamente, pari al 66,7% circa del capitale sociale;

- Mevio Paolo, residente in 61, Princes Gate Mews, SW7 2PP, Londra (Gran Bretagna), C.F. MVEPLA63P01F205H.

- (b) stante la natura obbligatoria dell'Offerta, la stessa è rivolta indistintamente ed a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente diversi dai soggetti rilevanti e non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia, non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni né è soggetta ad alcuna autorizzazione;
- (c) secondo quanto dichiarato dall'Offerente, l'Offerta non è finalizzata alla revoca della quotazione delle azioni della Società nel MIV (c.d. *delisting*) ma ha la finalità di promuovere lo sviluppo dell'Emittente come *holding* di partecipazioni industriali, previo consolidamento dell'azionariato dell'Emittente stesso;
- (d) il Corrispettivo offerto per ciascuna azione della Società è stato determinato, per quanto a conoscenza dei Consiglieri indipendenti, nel rispetto dei principi di cui all'art. 106, comma 2 del TUF;
- (e) l'Offerente farà fronte all'esborso massimo facendo ricorso a mezzi propri quanto ad Euro 7.809.011 nonché mediante utilizzo di un finanziamento bancario per un ammontare massimo complessivo di Euro 10.000.000 concesso da Intesa Sanpaolo S.p.A., la quale quindi garantirà l'esatto adempimento di tale esborso massimo rilasciando mediante deposito in Consob - prima dell'inizio del periodo di adesione dell'Offerta - le garanzie di esatto adempimento previste dall'art. 37 *bis*, comma 3 del Regolamento Emittenti;
- (f) l'Esperto, individuato dagli stessi Consiglieri indipendenti in virtù dei suoi requisiti di comprovata capacità, professionalità ed esperienza in questo genere di operazioni, idoneo allo svolgimento dell'incarico e a supportare i Consiglieri indipendenti medesimi nelle determinazioni relative alle valutazioni di congruità del Corrispettivo, ha rilasciato specifiche dichiarazioni in merito all'assenza di circostanze che siano suscettibili di dare luogo a situazioni di conflitto di interessi tali da condizionarne l'autonomia di giudizio, avuto riguardo all'Offerta e all'oggetto dell'incarico allo stesso conferito;
- (g) l'Esperto ha rilasciato ai Consiglieri indipendenti il parere contenente le valutazioni circa la congruità del Corrispettivo. In esito a tali valutazioni - effettuate utilizzando (i) il metodo patrimoniale semplice, basato sul resoconto intermedio di gestione dell'Emittente al 31 marzo 2015 e (ii) il metodo patrimoniale rettificato, basato sul resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015 e su rettifiche di poste dell'attivo e del passivo per tenere in considerazione il *fair market value* degli investimenti diretti ed indiretti iscritti nell'attivo dell'Emittente¹, e applicando alla valutazione dell'Emittente ottenuta con tale ultima metodologia un c.d. *holding discount* identificato nel 20% del NAV rettificato - l'Esperto ha ritenuto il Corrispettivo non congruo, da un punto di vista finanziario, per i destinatari dell'Offerta.

*

¹ Il *fair market value* degli investimenti diretti ed indiretti iscritti nell'attivo dell'Emittente è stato determinato dall'Esperto, a seconda del caso, con (i) il metodo patrimoniale semplice, (ii) il metodo dei flussi di cassa attualizzati e (iii) il metodo dei multipli di mercato.

Ai fini del rilascio del presente parere i Consiglieri indipendenti ritengono opportuno sottolineare la circostanza che l'Offerta è resa obbligatoria in forza delle disposizioni di cui agli artt. 106 e 109 del TUF. La finalità dell'Offerta è dunque quella di ottemperare ad un obbligo di legge (in conformità alla quale è stato determinato il Corrispettivo) e non quella di effettuare un *delisting* delle azioni dell'Emittente; ciò è confermato da quanto dichiarato dallo stesso Offerente circa la propria volontà di mantenere la quotazione delle suddette azioni nel MIV, anche mediante il ripristino di un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, con le modalità indicate nel Documento di Offerta alla Sezione G, Paragrafo G.3, cui si fa rinvio.

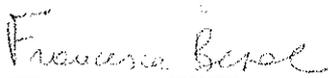
I Consiglieri Indipendenti osservano altresì che l'incremento del volume degli scambi delle azioni negli ultimi mesi è ragionevolmente riconducibile ai mutamenti intervenuti nella composizione dell'azionariato della Società e, più di recente, all'annuncio dell'Offerta; l'OPA stessa si configura come una finestra temporale nella quale le azioni vengono scambiate, per gli aderenti, obbligatoriamente ad un prezzo definito per legge, indipendentemente dai volumi azionari quotidiani sul titolo, che potrebbero ridursi significativamente all'esito dell'Offerta, anche in considerazione della scarsa liquidità del titolo richiamata dall'Esperto con riferimento alla Società e alle società ad essa comparabili quotate sul MIV.

*

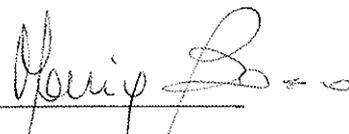
Alla luce di quanto sopra, i Consiglieri Francesca Bazoli, Monica Bosco e Cristiana Brocchetti, preso atto del contenuto del parere dell'Esperto, ritengono, sulla base dei metodi e delle assunzioni dallo stesso illustrate nella Fairness Opinion, di poter condividere le considerazioni conclusive laddove l'Esperto ha ritenuto non congruo il prezzo dal punto di vista finanziario. I Consiglieri evidenziano peraltro che il prezzo offerto, nel pieno rispetto delle disposizioni normative applicabili, corrisponde *"al prezzo più elevato pagato dall'offerente e da persone che agiscono di concerto con il medesimo, nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, per acquisti di titoli della medesima categoria"* secondo quanto previsto dall'art. 106, comma 2 TUF (cfr. il Documento d'Offerta, p. 72).

Resta fermo, in ogni caso, che la convenienza economica dell'Offerta dovrà essere valutata da ciascun singolo azionista al momento dell'adesione.

Milano, 8 luglio 2015



Francesca Bazoli



Monica Bosco



Cristiana Brocchetti