



Newlat Food S.p.A.

**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO A OPERAZIONE DI MAGGIORE
RILEVANZA CON PARTI CORRELATE**

redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Newlat Food S.p.A. in Reggio Emilia, Via J. F. Kennedy 16, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket Storage" (www.emarketstorage.com) e sul sito *internet* di Newlat Food S.p.A. (www.newlat.it) in data 8 aprile 2020.

Indice

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	7
1. AVVERTENZE	8
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	8
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	9
2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	9
2.2 Parti Correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, natura della correlazione e natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	10
2.3 Motivazioni economiche e convenienza per Newlat Food dell'Operazione	10
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari	13
2.4.1 <i>Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni da parte del Consiglio di Amministrazione della Società circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari</i>	13
2.4.2 <i>Parere dell'esperto indipendente a supporto della congruità del corrispettivo</i>	16
2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	17
2.5.1 <i>Bilancio civilistico della Società</i>	17
2.5.2 <i>Bilancio consolidato</i>	18
2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società del Gruppo in conseguenza dell'Operazione	19
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione quali Parti Correlate	19
2.8 Approvazione dell'Operazione	19
2.8.1 <i>Attività del Comitato OPC</i>	19
2.8.2 <i>Approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione</i>	21
2.9 Rilevanza dell'Operazione derivante dal cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC	21
ALLEGATI	21
1. Parere favorevole del Comitato OPC	21

2. Parere dell'esperto indipendente

21

DEFINIZIONI

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

Assemblea degli Azionisti	L'assemblea degli azionisti di Newlat Food.
Aumento di Capitale	L'aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte e anche in più <i>tranche</i> , mediante emissione di massime 4.666.673 azioni ordinarie di Newlat Food, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., sottoposto all'approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti di Newlat Food convocata per il giorno 28 maggio 2020, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni CLI portate in adesione all'Offerta nonché della Partecipazione Rilevante ceduta da Newlat Group a Newlat Food ai sensi del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food.
Azionisti Venditori	Finanziaria Centrale del Latte di Torino S.p.A., Lavia – Società Semplice, Luigi Luzzati, Marco Fausto Luzzati, Carla Luzzati e Sylvia Loew.
CLI	Centrale del Latte d'Italia S.p.A., società di diritto italiano, con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., avente sede legale in Torino, Via Filadelfia 220, iscrizione al Registro delle Imprese di Torino, Codice Fiscale e Partita IVA n. 01934250018.
Codice Civile o cod. civ.	Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262
Comitato OPC	Il comitato di Newlat Food, composto da soli amministratori non esecutivi, non correlati e indipendenti, competente in materia di operazioni con parti correlate ai sensi della Procedura OPC.
Consiglio di Amministrazione	Il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food.

Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori	Il contratto di compravendita stipulato in data 30 marzo 2020 tra Newlat Group, in qualità di acquirente, e gli Azionisti Venditori, in qualità di venditori, in forza del quale Newlat Group ha acquistato 6.473.122 azioni ordinarie CLI, rappresentative del 46,24% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI a fronte del pagamento, per ogni 3 azioni ordinarie CLI oggetto di compravendita, di un corrispettivo complessivo pari a Euro 3 e n. 1 azione ordinaria di Newlat Food detenute da Newlat Group e, pertanto, per un corrispettivo unitario per ciascuna azione ordinaria CLI oggetto di compravendita pari a Euro 1 e n. 0,33 azioni ordinarie Newlat Food detenute da Newlat Group.
Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food	Il contratto di compravendita stipulato in data 1 aprile 2020 tra Newlat Food, in qualità di acquirente, e Newlat Group, in qualità di venditore, in forza del quale Newlat Food ha acquistato (a) n. 6.473.122 azioni ordinarie CLI oggetto del Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori e (b) ulteriori 187.120 azioni ordinarie CLI, rappresentative dell'1,34% del capitale sociale di CLI, già detenute da Newlat Group prima del perfezionamento del Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori, ai medesimi termini economici di cui al Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori.
Corrispettivo	Il corrispettivo per l'acquisto da parte di Newlat Food della Partecipazione Rilevante, determinato ai sensi del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food in misura pari a Euro 3 e n. 1 azione ordinaria Newlat Food per ogni 3 Azioni CLI, per un corrispettivo unitario per ciascuna azione CLI pari a Euro 1 e n. 0,33 azioni ordinarie Newlat Food.

Data del Documento Informativo	La data di pubblicazione del Documento Informativo (<i>i.e.</i> 8 aprile 2020).
Documento Informativo	Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC.
Gruppo Newlat o Gruppo	Collettivamente, Newlat Food e Newlat GmbH Deutschland, società il cui capitale sociale è interamente detenuto da Newlat Food.
Newlat Food o Società	Newlat Food S.p.A., società di diritto italiano con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., avente sede legale in Reggio Emilia, Via J. F. Kennedy 16, iscrizione al Registro delle Imprese di Reggio Emilia, Codice Fiscale e Partita IVA n. 00183410653.
Newlat Group	Newlat Group S.A., società di diritto svizzero, avente sede legale in Lugano (Svizzera), via Bagutti n. 14.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria totalitaria, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, commi 1 e 2- <i>bis</i> , del TUF, che sarà promossa da Newlat Food sulla totalità delle azioni ordinarie di CLI (dedotte le azioni ordinarie di CLI già detenute da Newlat Food), come comunicata da Newlat Food in data 1 aprile 2020 ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF.
Operazione	L'operazione oggetto del presente Documento Informativo, costituita dalla sottoscrizione ed esecuzione del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food.
Operazioni con Parti Correlate	Le operazioni individuate come tali ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC.
Partecipazione Rilevante	La partecipazione complessiva di 6.660.242 azioni ordinarie CLI, rappresentative del 47,57% del capitale sociale di CLI, acquisita da Newlat Food in esecuzione del Contratto di Compravendita

Newlat Group/Newlat Food.

Procedura OPC

La procedura in materia di operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 6 settembre 2019, subordinatamente al parere favorevole del Comitato OPC, reso in data 13 novembre 2019 ai sensi dell'articolo 2391-*bis* del Codice Civile e del Regolamento OPC.

Regolamento Emittenti

Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

Regolamento OPC

Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.

TUF

Il D. Lgs. n. 58/1998, come successivamente modificato e integrato

PREMESSA

Il Documento Informativo è stato predisposto da Newlat Food, ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché ai sensi dell'articolo 14 della Procedura OPC.

Il Documento Informativo è stato predisposto con riferimento all'Operazione avente ad oggetto la sottoscrizione ed esecuzione del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food.

Il Documento Informativo è stato approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione di Newlat Food in data 31 marzo 2020, previo motivato parere favorevole espresso dal Comitato OPC in data 30 marzo 2020, ed è stato messo a disposizione del pubblico, nel termine previsto dall'articolo 5, comma 3 del Regolamento OPC, presso la sede sociale di Newlat Food in Reggio Emilia, Via J. F. Kennedy 16, nonché sul sito internet della Società (www.newlat.it) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket Storage" (www.emarketstorage.com) in data 8 aprile 2020.

Si segnala che Newlat Food ha esercitato la facoltà di derogare agli obblighi informativi di cui all'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, ai sensi dell'art. 70, comma 8, del Regolamento Emittenti. Non è dunque prevista la predisposizione del documento informativo ai sensi dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

1. AVVERTENZE

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

L'Operazione descritta nel presente Documento Informativo costituisce un'Operazione con Parti Correlate, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto Newlat Group detiene una partecipazione nel capitale sociale di Newlat Food pari a 24.842.293 azioni ordinarie Newlat Food, rappresentative del 60,92% del capitale sociale e del 75,67% dei diritti di voto di Newlat Food e, pertanto, esercita il controllo di diritto su Newlat Food ai sensi degli artt. 93 del TUF e 2359, comma 1, n. 1, cod. civ.. Newlat Group esercita attività di direzione e coordinamento su Newlat Food ai sensi degli artt. 2497-*bis* e ss. cod. civ..

Si segnala che Angelo Mastrolia è portatore di un interesse proprio in quanto:

- (a) Newlat Group e Newlat Food sono sottoposte a controllo (rispettivamente, diretto e indiretto) di Angelo Mastrolia, che detiene il 100% del capitale sociale di Newlat Group; e
- (b) Angelo Mastrolia è amministratore unico (e, quindi, dirigente con responsabilità strategiche) di Newlat Group e Presidente esecutivo del Consiglio di Amministrazione (e, quindi, dirigente con responsabilità strategiche) di Newlat Food.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento Informativo è stato nominato in data 8 luglio 2019 dall'Assemblea ordinaria di Newlat Food (gli amministratori indipendenti sono entrati in carica alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Newlat Food sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., intervenuta il 29 ottobre 2019) e, pertanto, è stato designato integralmente da Newlat Group che, alla data dell'8 luglio 2019, deteneva direttamente il 100% del capitale sociale di Newlat Food. Si segnala, infine, che esistono rapporti di parentela di primo grado (padre e figlio/a) tra Angelo Mastrolia, da un lato, e Giuseppe Mastrolia e Benedetta Mastrolia, consiglieri di Newlat Food, dall'altro.

L'Operazione si configura, inoltre, quale operazione di "maggiore rilevanza" tra Parti Correlate ai sensi di quanto prescritto dall'art. 8, comma 1, del Regolamento OPC e dell'art. 9 della Procedura OPC, in quanto tutti gli indici di rilevanza identificati dall'Allegato 3 del Regolamento OPC superano la soglia rilevante e applicabile del 5%. Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia al Paragrafo 2.5 che segue.

Conseguentemente, Newlat Food ha attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC relativamente alle Operazioni con Parti Correlate di "maggiore rilevanza", come meglio descritti al successivo Paragrafo 2.8.

Newlat Food ritiene che l'Operazione non presenti particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

In data 30 marzo 2020, Newlat Group, in qualità di acquirente, e alcuni soci di CLI (*i.e.* Finanziaria Centrale del Latte di Torino S.p.A., Lavia – Società Semplice, Luigi Luzzati, Marco Fausto Luzzati, Carla Luzzati e Sylvia Loew), in qualità di venditori, hanno stipulato il Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori, in forza del quale in data 1 aprile 2020 Newlat Group ha acquistato 6.473.122 azioni ordinarie CLI, rappresentative del 46,24% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI a fronte del pagamento, per ogni tre azioni CLI, del Corrispettivo e, pertanto di un corrispettivo complessivo pari a Euro 3 e n. 1 azione ordinaria di Newlat Food detenute da Newlat Group, per un corrispettivo unitario per ciascuna azione CLI pari a Euro 1 e n. 0,33 azioni ordinarie di Newlat Food detenute da Newlat Group.

In data 1 aprile 2020, previa approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Newlat Food in data 31 marzo 2020 e con il parere favorevole del Comitato OPC rilasciato in data 30 marzo 2020, Newlat Food, in qualità di acquirente, e Newlat Group, in qualità di venditore, hanno stipulato il Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food in forza del quale Newlat Food ha acquistato, dietro pagamento del Corrispettivo:

- (a) n. 6.473.122 azioni ordinarie CLI oggetto del Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori; e
- (b) ulteriori n. 187.120 azioni ordinarie di CLI, rappresentative dell'1,34% del capitale sociale di CLI, già detenute da Newlat Group prima del perfezionamento del Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori,

per una partecipazione complessiva di 6.660.242 azioni ordinarie di CLI, rappresentative del 47,57% del capitale sociale di CLI (la “**Partecipazione Rilevante**”), ai medesimi termini economici di cui al Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori.

Ai sensi del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food:

- (a) il trasferimento della Partecipazione Rilevante in CLI è stato eseguito in data 1 aprile 2020 mediante negoziazione fuori mercato, attraverso i rispettivi intermediari incaricati, ai sensi della normativa rilevante;
- (b) a fronte del trasferimento della Partecipazione Rilevante in CLI, è stato trasferito un importo pari a Euro 6.660.242 da Newlat Food a Newlat Group, mediante bonifico bancario di fondi immediatamente disponibili, e n. 2.220.080 (come eventualmente arrotondate in sede di emissione) azioni ordinarie di Newlat Food di nuova emissione verranno corrisposte non appena possibile a seguito dell'approvazione dell'Aumento di Capitale da parte dell'Assemblea degli Azionisti di Newlat Food convocata in data 28 maggio 2020 e, comunque, entro il 31 dicembre 2020.

Il Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi in data 31 marzo 2020 ha approvato, *inter alia*:

- (a) la proposta di Aumento di Capitale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte, e anche in più *tranche*, mediante emissione di massime 4.666.673 azioni ordinarie di Newlat Food, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni CLI portate in adesione all'Offerta nonché della Partecipazione Rilevante ceduta da Newlat Group a Newlat Food, finalizzato all'emissione delle azioni ordinarie di Newlat Food da assegnarsi quale Corrispettivo a Newlat Group ai sensi del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food e nell'ambito dell'Offerta; e
- (b) di convocare l'Assemblea degli Azionisti in sede straordinaria per il 28 maggio 2020 per deliberare sull'Aumento di Capitale.

Per ulteriori informazioni sull'Aumento di Capitale, si rinvia all'avviso di convocazione pubblicato da Newlat Food ai sensi dell'art. 125-*bis* del TUF e disponibile sul sito www.newlat.it, Sezione “*Corporate Governance*” – “Assemblea Azionisti”, nonché all'ulteriore documentazione prevista dalla normativa applicabile che verrà messa a disposizione del pubblico nei termini di legge.

2.2 Parti Correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, natura della correlazione e natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

L'Operazione descritta nel presente Documento Informativo costituisce un'Operazione con Parti Correlate, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto Newlat Group detiene una partecipazione nel capitale sociale di Newlat Food pari a 24.842.293 azioni ordinarie Newlat Food, rappresentative del 60,92% del capitale sociale e del 75,67% dei diritti di voto di Newlat Food, e pertanto esercita il controllo di diritto su Newlat Food ai sensi degli artt. 93 del TUF e 2359, comma 1, n. 1, cod. civ.. Newlat Group esercita attività di direzione e coordinamento su Newlat Food ai sensi degli artt. 2497-*bis* e ss. cod. civ..

Per l'esame dei rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione, si rinvia al Paragrafo 1.1 che precede.

2.3 Motivazioni economiche e convenienza per Newlat Food dell'Operazione

L'Operazione è strategica e di fondamentale importanza per Newlat Food e i suoi azionisti, consentendo l'integrazione tra due gruppi agro-alimentari altamente complementari, in un contesto caratterizzato da importanti cambiamenti di mercato e da una costante pressione in termini sia di domanda che di concorrenza soprattutto sul *business* latte.

L'Operazione consente di creare un operatore *leader* nel settore lattiero-caseario in Italia e con una prospettiva di sviluppo rivolta ai principali mercati europei con benefici strategici per gli azionisti e tutti gli *stakeholders*.

All'interno di tale disegno strategico, Newlat Food vede CLI come polo di riferimento delle attività lattiero-casearie e, pertanto, sta elaborando un piano di possibile integrazione della *business unit* di Newlat Food relativa ai prodotti del latte all'interno di CLI o una struttura simile avente il medesimo obiettivo. Tale struttura si potrà porre anche come polo aggregante di altre realtà complementari nel medesimo settore di riferimento.

Inoltre, Newlat Food intende valutare ulteriori opportunità di acquisizione ed aggregazione in un'ottica di consolidamento del settore sia a livello domestico che internazionale.

Newlat Food e CLI sono tra i principali operatori nel settore lattiero-caseario in Italia e presentano importanti elementi di complementarità come tipologia di *business*, *know-how* produttivo e posizionamento geografico.

Descrizione di CLI

CLI detiene direttamente il 100% del capitale sociale di Centrale del Latte della Toscana S.p.A. e Centrale del Latte di Vicenza S.p.A. (congiuntamente, il “**Gruppo CLI**”).

Il Gruppo CLI è un polo di dimensioni interregionali, specializzato nella produzione e commercializzazione diretta di prodotti dell'industria lattiero-casearia quali latte fresco, latte UHT e yogurt.

CLI è quotata dal 2000 al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e nel 2001 è stata ammessa al Segmento STAR.

In aggiunta al proprio *core-business*, il Gruppo CLI ha sviluppato altre aree di interesse ad elevata potenzialità in altri settori, quale insalate di IV gamma, di cui gestisce direttamente la commercializzazione.

Inoltre, il Gruppo CLI commercializza con propri marchi prodotti confezionati nel segmento fresco-freschissimo come uova, formaggi, pasta e *dessert*.

Il Gruppo CLI si caratterizza per un forte radicamento territoriale che vede in Piemonte, Toscana, Liguria e Veneto la totalità del suo giro d'affari, con posizioni di *leadership* per ciò che riguarda il latte fresco e l'UHT. A partire dal 2014, il Gruppo CLI ha intrapreso un percorso di crescita anche all'estero avviando le esportazioni di alcuni prodotti, in particolare latte a lunga conservazione e bevande biologiche, dapprima in Cina e successivamente anche negli Emirati Arabi Uniti, in Kuwait, Arabia Saudita e Oman.

Il Gruppo CLI può contare, a oggi, su 4 stabilimenti produttivi dotati delle più avanzate tecnologie per il trattamento, il confezionamento e lo stoccaggio refrigerato dei prodotti ubicati a Torino, Firenze, Rapallo (GE) e Vicenza.

Il progetto di integrazione

Il progetto di integrazione consentirà, sulla base dell'esperienza maturata, della conoscenza del mercato e delle caratteristiche dei prodotti di CLI, di realizzare una importante creazione di valore per Newlat Food, CLI e i loro *stakeholders*, facendo leva sui seguenti fattori:

- (a) lo sfruttamento della complementarietà, anche in termini di posizionamento geografico, tra l'offerta dei prodotti nel settore del latte da parte di Newlat Food – in cui la società è attiva grazie agli stabilimenti di Reggio Emilia e Salerno, siti in posizioni strategiche per coprire su tutto il territorio nazionale sia la raccolta del latte, sia la distribuzione dei relativi prodotti – e da parte di CLI, che ha una posizione di *leadership* in Piemonte, Valle d'Aosta, Toscana, Liguria e Veneto nel settore latte fresco ed ESL (*Extended Shelf-Life*) e nel settore latte a lunga conservazione (UHT) con particolare valore nella gestione delle filiere di approvvigionamento e produzione locali, che consentirà a Newlat Food di accedere a nuovi mercati e un ampliamento della propria presenza geografica;
- (b) l'unione della capacità produttiva di Newlat Food e CLI, che farà sì che il nuovo gruppo derivante dall'Operazione diventi il secondo *leader* italiano in termini di volumi con riferimento all'offerta dei prodotti nel settore del latte;
- (c) la messa a fattor comune del patrimonio di esperienze e *know-how* di entrambe le aziende, attraverso l'attivazione di processi di condivisione delle migliori pratiche industriali e commerciali;
- (d) un'ottimizzazione della catena di approvvigionamento, nella valorizzazione delle diverse filiere;
- (e) la condivisione dei rispettivi punti di forza delle reti di vendita per ottenere sinergie nella commercializzazione e distribuzione dei prodotti;
- (f) la possibilità per Newlat Food di utilizzare i moderni impianti produttivi del Gruppo CLI, siti in Torino e Firenze, sfruttando la linea di produzione del Gruppo CLI dedicata al cd. *plant based dairy* per la produzione del latte vegetale e lo sviluppo di nuovi prodotti merceologici;
- (g) la semplificazione della struttura societaria, come sotto indicato, e la relativa ottimizzazione delle spese centrali;
- (h) il coordinamento della gestione finanziaria all'interno di Newlat Food con la possibilità di far leva sulla solidità finanziaria dello stesso in ottica di rafforzamento complessivo della struttura del capitale di CLI e dell'opportunità di poter ridefinire una struttura ottimale delle fonti finanziarie della stessa.

Si segnala inoltre che, nell'ottica di far emergere le suddette sinergie nonché di rendere la struttura societaria più snella e flessibile, è attualmente in corso una riorganizzazione del gruppo attualmente facente capo a CLI attraverso l'incorporazione nella capogruppo delle società interamente controllate Centrale del Latte della Toscana S.p.A. e Centrale del Latte di Vicenza S.p.A..

Per una descrizione più dettagliata delle finalità dell'Operazione e dell'Offerta, si rinvia al comunicato pubblicato da Newlat Food ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e disponibile sul sito www.newlat.it, Sezione “*Investor Relations*” – “Comunicati Stampa”, nonché al documento d'Offerta che sarà predisposto e messo a disposizione del pubblico ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF.

Con specifico riguardo alle modalità tecniche di perfezionamento dell'Operazione e, in particolare, il previo acquisto della Partecipazione Rilevante da parte di Newlat Group e la contestuale cessione alla Società, esse sono state ritenute di interesse della Società alla luce del fatto che l'intervento del socio di riferimento ha permesso l'integrale pagamento del corrispettivo in azioni dovuto agli azionisti venditori alla data del 1 aprile 2020 e, pertanto, facilitato la conclusione delle negoziazioni con i medesimi; viceversa, qualora l'Operazione fosse stata condotta direttamente dalla Società, ciò non sarebbe stato possibile in quanto la Società non dispone di azioni proprie e, pertanto, il pagamento del corrispettivo in azioni sarebbe stato possibile unicamente alla data di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.

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

2.4.1 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni da parte del Consiglio di Amministrazione della Società circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

Ai sensi del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food, Newlat Food ha acquistato la Partecipazione Rilevante da Newlat Group ai medesimi termini economici di cui al Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori. Ai sensi del Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori, la compravendita delle azioni CLI è avvenuta a fronte del pagamento da parte di Newlat Group agli azionisti venditori, per ogni 3 azioni CLI oggetto di compravendita, di un corrispettivo pari a Euro 3 e n. 1 azione ordinaria Newlat Food di titolarità di Newlat Group, corrispondente a un corrispettivo unitario per azione CLI di Euro 1 e n. 0,33 azioni Newlat Food.

In forza del medesimo Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food e secondo quanto comunicato da Newlat Food in data 1 aprile 2020 ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF, Newlat Food promuoverà l'Offerta a fronte del pagamento agli azionisti CLI che aderiranno alla stessa di un corrispettivo pari al corrispettivo pagato da Newlat Group agli Azionisti Venditori (e quindi pari al Corrispettivo) (il “**Corrispettivo d'Offerta**”).

In linea col comunicato pubblicato da Newlat Food ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF, il Corrispettivo esprime, sulla base del prezzo ufficiale delle azioni Newlat Food registrato il 30 marzo 2020, ultimo giorno di borsa aperta precedente l'annuncio al mercato della sottoscrizione del Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti

Venditori e della manifestazione di volontà di Newlat Group di cedere la Partecipazione Rilevante a Newlat Food ai medesimi termini economici di cui al Contratto di Compravendita Newlat Group/Venditori, una valorizzazione pari a Euro 2,72 per ciascuna azione CLI apportata all'Offerta.

Si illustrano di seguito i principali criteri utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per determinare la valorizzazione di CLI e il Corrispettivo.

(a) Introduzione

Il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food si è avvalso delle analisi e considerazioni svolte dal *management* e dal Presidente esecutivo, con la consulenza e il supporto degli *advisor* finanziari. In particolare, le analisi sono state effettuate facendo riferimento ai dati ed alle informazioni di pubblico dominio di seguito indicati riguardanti sia CLI che Newlat Food:

- (a) prezzi e volumi di borsa registrati dalle azioni Newlat Food e CLI negli ultimi mesi;
- (b) progetto di bilancio di Newlat Food al 31 dicembre 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2020, e progetto di bilancio di CLI, approvato dal Consiglio di Amministrazione di CLI del 5 marzo 2020;
- (c) informazioni relative a società quotate operanti nei settori di riferimento di Newlat Food e CLI;
- (d) informazioni relative a transazioni di acquisizione avvenute su società operanti nei settori di riferimento di Newlat Food e CLI.

Inoltre, sono stati utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, Consob, Bloomberg relativi a Newlat Food, CLI e a selezionate società quotate e non operanti nel settore lattiero-caseario.

Ognuna delle analisi valutative effettuate ha presentato specifiche limitazioni e difficoltà quali:

- (a) non disponibilità dei dati prospettici del *business plan* adottato dal Consiglio di Amministrazione di CLI;
- (b) limitazioni nella attività di *due diligence* su CLI, essendo questa quotata;
- (c) parziale comparabilità di CLI nonché di Newlat Food con altre società quotate similari e/o con società oggetto di acquisizione su elementi rilevanti quali presenza geografica, *mix* di attività, dimensioni e redditività, quest'ultimo indicatore particolarmente penalizzante per CLI rispetto a Newlat Food ed altre società considerate.

Nello svolgimento delle proprie analisi, il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food ha fatto affidamento e assunto l'accuratezza e completezza di tutte le informazioni a disposizione del pubblico.

Si riporta di seguito una breve rassegna delle metodologie di valutazione che è stato ritenuto opportuno adottare sia per Newlat Food sia per CLI. Tale rassegna non deve considerarsi e non rappresenta una descrizione esaustiva di tutte le approfondite analisi svolte.

(b) Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la determinazione del corrispettivo e del rapporto di scambio

In linea con quanto previsto dalla migliori prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale ed alla luce delle limitazioni di cui sopra, nella determinazione della stima del capitale economico del Gruppo CLI nonché, ai fini della determinazione del rapporto di scambio, si è fatto riferimento principalmente alla metodologia valutativa delle quotazioni di Borsa (“**Quotazioni di Borsa**”).

Il metodo delle Quotazioni di Borsa consiste nel riconoscere alla società oggetto di valutazione un valore pari a quello attribuitole dal mercato nel quale le sue azioni sono quotate. Tale criterio è particolarmente appropriato, secondo prassi diffusa, nell'ambito di operazioni che coinvolgono società quotate e strutture di operazione che prevedano un corrispettivo in tutto o in parte in titoli quotati come in questo caso. Tale metodologia ipotizza l'efficienza del mercato in cui l'azienda è quotata e si traduce nella possibilità di identificare il valore economico della stessa con il valore espresso dai corsi borsistici rilevati in opportuni periodi temporali. Tale metodologia non considera, tuttavia, il possibile premio che emerge nell'ambito di ogni singola negoziazione contrattuale, nel caso di acquisizione di quote di controllo di una società come in questo caso.

La tabella di seguito riportata evidenzia le medie dei prezzi ufficiali ponderate per i volumi (“**PMP**”) del titolo Newlat Food e CLI in vari periodi di riferimento fino al 30 marzo 2020 e il relativo rapporto di scambio, già calcolato considerando la porzione di corrispettivo in cassa di Euro 1.

	Newlat Food PMP (€)	CLI PMP (€)	Rapporti di scambio
1 giorno (30/03/2020)	5,15	2,51	0,29
Media 1 settimana	5,45	2,59	0,29
Media 1 mese	4,92	2,38	0,28
Media 3 mesi	5,45	2,41	0,26
Media dal 29 ottobre 2019 ⁽¹⁾	5,78	2,43	0,25

(1) Le medie sono state calcolate a partire dal 29 ottobre 2019, vale a dire il primo giorno di quotazione delle azioni Newlat Food sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Inoltre, sono state svolte alcune ulteriori analisi valutative utilizzando ulteriori metodologie, quali i multipli di Borsa di società quotate comparabili e i multipli di transazioni comparabili, prendendo in esame rispettivamente società quotate e transazioni avvenute a livello internazionale nel settore lattiero-caseario e nel più ampio settore alimentare, considerando ai fini di tale analisi un livello di redditività normalizzata di CLI ed il potenziale sinergico dell'Operazione.

Alla luce delle sopra richiamate limitazioni non è stato invece possibile applicare il metodo dei flussi di cassa operativi scontati (*"Discounted Cash Flow"*) in quanto, come già evidenziato, il piano industriale di CLI è stato diffuso pubblicamente solo in forma sintetica, senza un sufficiente grado di dettaglio. Il Consiglio di Amministrazione ritiene pertanto che, sulla base dell'applicazione delle metodologie sopra descritte - che si ritengono ragionevoli e coerenti con la prassi di mercato per questo tipo di valutazioni - il Corrispettivo, pari a Euro 1 e n. 0,33 azioni Newlat Food per ogni azione CLI, sia coerente con le risultanze dei metodi di valutazione utilizzati e congruo con i principali riferimenti valutativi di mercato.

2.4.2 Parere dell'esperto indipendente a supporto della congruità del corrispettivo

Il Comitato OPC, nel corso della riunione del 24 marzo 2020, ha incaricato il Prof. Andrea Amaduzzi, professore ordinario di economia aziendale presso l'Università di Milano-Bicocca, quale esperto indipendente al fine di redigere una *fairness opinion* circa la congruità finanziaria del Corrispettivo dell'Operazione.

Il Comitato OPC ha verificato, nel corso della medesima riunione del 24 marzo 2020, l'insussistenza in capo al Prof. Andrea Amaduzzi di situazioni, anche potenziali, di conflitto d'interesse in linea con le indicazioni previste in proposito al paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 al Regolamento OPC.

In particolare, il Comitato OPC, considerata:

- (a) l'assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra (i) l'Esperto Indipendente e (ii) Newlat Food, i soggetti che controllano Newlat Food, le società controllate da Newlat Food o soggette a comune controllo con quest'ultima o gli amministratori delle predette società;
- (b) considerati i requisiti di alta e riconosciuta professionalità del Prof. Amaduzzi,

ha ritenuto che con riguardo al Prof. Andrea Amaduzzi non sussistano situazioni, anche potenziali, di conflitto d'interesse in linea con le indicazioni previste in proposito al paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 al Regolamento OPC.

Il Prof. Andrea Amaduzzi ha giudicato congruo il Corrispettivo dell'Operazione.

Le analisi e le considerazioni valutative svolte in relazione all'Operazione dall'Esperto Indipendente sono contenute nel parere rilasciato al Comitato OPC, copia integrale del quale è allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato 2.

2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

L'Operazione si configura quale operazione di maggiore rilevanza ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento OPC, in quanto tutti gli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 del Regolamento OPC, riportati nella tabella che segue, superano la soglia del 5%.

Indice di rilevanza	Valore %
- del controvalore	7,3%
- dell'attivo	80,5%
- delle passività	58,7%

Nello specifico:

- (a) il controvalore dell'Operazione è pari a Euro 17.893 migliaia, mentre la capitalizzazione di mercato di Newlat Food al 30 dicembre 2019 (ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019) era pari a Euro 246.314 migliaia; pertanto l'indice è pari a 7,3%. Il parametro della capitalizzazione di mercato della Società al 30 dicembre 2019 è stato utilizzato, conformemente a quanto previsto dalla Procedura, in ragione del fatto che tale ammontare è superiore al patrimonio netto consolidato della Società al 31 dicembre 2019 risultante dal bilancio consolidato pari a Euro 91.546 migliaia;
- (b) il totale attivo del bilancio consolidato di CLI era pari a Euro 210.750 migliaia al 31 dicembre 2019, mentre il totale attivo del bilancio consolidato di Newlat Food era pari a Euro 261.743 migliaia in pari data; pertanto l'indice è pari a 80,5%; e
- (c) il totale delle passività del bilancio consolidato di CLI era pari a Euro 153.680 migliaia al 31 dicembre 2019, mentre il totale attivo del bilancio consolidato di Newlat Food era pari a Euro 261.743 migliaia in pari data; pertanto l'indice è pari a 58,7%.

Si segnala che Newlat Food ha esercitato la facoltà di derogare agli obblighi informativi di cui all'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, ai sensi dell'art. 70, comma 8, del Regolamento Emittenti. Non è dunque prevista la predisposizione del documento informativo ai sensi dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

2.5.1 Bilancio civilistico della Società

L'Operazione ha ad oggetto l'acquisizione della partecipazione di controllo in CLI.

Nel bilancio civilistico della Società, a fronte dell'Operazione, la partecipazione sarà valutata con il metodo del costo.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte, in presenza di “*trigger events*”, a verifica circa eventuali perdite di valore (cd. *impairment test*). Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

2.5.2 Bilancio consolidato

Nella redazione del bilancio consolidato, il consolidamento dei bilanci delle imprese controllate viene effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale, assumendo l'intero importo delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle singole società, prescindendo dalle quote di partecipazione possedute, eliminando il valore contabile delle partecipazioni consolidate detenute dalla Società a fronte del relativo patrimonio netto.

Utilizzando lo schema di stato patrimoniale riclassificato pubblicato nella “*Relazione finanziaria annuale*” della Società, i principali dati patrimoniali di CLI al 31 dicembre 2019 possono essere analizzati come segue:

Centrale del Latte d'Italia S.p.A.

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2019
Capitale immobilizzato netto	134.060
Capitale circolante netto	307
Capitale investito netto	134.367
Patrimonio netto	57.070
Indebitamento finanziario netto	77.297
Totale fonti di finanziamento	134.367

Ai fini del bilancio consolidato di Newlat Food, l'operazione si configura, ai sensi degli IFRS, come un'aggregazione aziendale *under common control*. Al riguardo, si precisa però che i riflessi contabili dell'acquisizione della partecipazione in CLI da parte di Newlat Food sono sostanzialmente i medesimi di quelli derivanti dall'applicazione dell'IFRS 3 “*Aggregazioni aziendali*”, stante la sostanziale contestualità dell'acquisizione della partecipazione in CLI da parte della controllante Newlat Group.

Al 31 dicembre 2019, secondo quanto indicato nella relazione finanziaria annuale consolidata 2019 di CLI, il patrimonio netto consolidato di CLI ammonta a Euro 57.070 migliaia.

Secondo quanto indicato nella relazione finanziaria annuale consolidata 2019 di CLI, l'indebitamento netto consolidato di CLI al 31 dicembre 2019 è pari a Euro 77.297 migliaia (Euro 37.685 migliaia il totale delle passività finanziarie correnti).

Inoltre, secondo quanto sempre indicato nella relazione finanziaria annuale consolidata 2019 di CLI, nel 2019 CLI ha registrato ricavi delle vendite per Euro 175.151 migliaia (Euro 180.325 migliaia nel 2018).

Per le informazioni relative all'andamento gestionale di CLI nell'esercizio al 31 dicembre 2019 ed alla prevedibile evoluzione della gestione si rinvia alla relazione finanziaria annuale 2019, approvata dal Consiglio di Amministrazione di CLI in data 5 marzo 2020, disponibile sul sito internet di CLI (www.centralelatteitalia.com), nonché sul sito internet di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società del Gruppo in conseguenza dell'Operazione

Il compenso del Consiglio di Amministrazione della Società, così come deliberato dall'Assemblea degli azionisti di Newlat Food in data 8 luglio 2019 e ripartito ai sensi delle delibere adottate dal Consiglio di Amministrazione in data 8 luglio 2019 e 3 ottobre 2019, rimane invariato.

Non si prevedono variazioni dei suddetti compensi dei componenti degli organi di amministrazione di Newlat Food e delle società del Gruppo in conseguenza dell'Operazione.

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

Fermo restando quanto indicato al Paragrafo 1.1 che precede, nell'Operazione non sono coinvolti, quali Parti Correlate dirette, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, direttori generali o dirigenti di Newlat Food.

2.8 Approvazione dell'Operazione

2.8.1 Attività del Comitato OPC

Il Comitato OPC, in quanto organo deputato ai sensi dell'art. 9 della Procedura OPC a rilasciare un parere motivato sull'interesse di Newlat Food al compimento di operazioni con parti correlate di "maggiore rilevanza", nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni :

- (a) ha ricevuto dal Consiglio di Amministrazione di Newlat Food le necessarie informazioni sull'Operazione;
- (b) è stato coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'Operazione attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo, richiedendo informazioni e formulando osservazioni sull'Operazione;
- (c) ha ricevuto dal Consiglio di Amministrazione aggiornamenti sull'Operazione anche attraverso *conference call* finalizzate a fornire l'aggiornamento circa lo sviluppo dei principali elementi dell'Operazione.

In particolare, il Comitato OPC, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2020, è stato tempestivamente informato dell'Operazione ai sensi di quanto prescritto dall'art. 8 della Procedura OPC.

Il Comitato OPC ha avviato il 20 marzo 2020 le attività propedeutiche all'esame dell'Operazione ed è stato coinvolto nella fase delle trattative, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo ed adeguato, che ha consentito al comitato stesso di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere. In particolare, i flussi informativi hanno riguardato, *inter alia*, i termini e le condizioni del Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori e del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food, la tempistica prevista, nonché le motivazioni strategiche sottostanti l'Operazione e le relative modalità di esecuzione.

Successivamente all'informativa fornita dal Consiglio di Amministrazione in data 19 marzo 2020, il Comitato OPC si è riunito (in videoconferenza) 4 volte al fine dello svolgimento delle attività istruttorie propedeutiche al rilascio del relativo parere:

- (a) nel corso della riunione del 20 marzo 2020, il Comitato OPC ha ricevuto informazioni di carattere preliminare, condiviso l'opportunità di avvalersi di un *advisor* indipendente ai sensi della Procedura OPC e condotto un esame preliminare dell'Operazione;
- (b) nel corso della riunione del 24 marzo 2020, il Comitato, valutata l'indipendenza, la professionalità e la competenza, ha deliberato di selezionare il Prof. Andrea Amaduzzi, quale Esperto Indipendente del Comitato OPC ai sensi della Procedura OPC. Nel corso di tale riunione, il Comitato OPC, in presenza dell'Esperto Indipendente, ha esaminato i principali termini dell'Operazione presentati dal *management* di Newlat Food, inclusi: la struttura del capitale sociale di CLI e del Gruppo CLI, i prodotti chiave e i *brand* del Gruppo CLI, i dati patrimoniali ed economici storici del Gruppo CLI, nonché il rationale strategico dell'Operazione, i termini del Corrispettivo, la valorizzazione delle azioni Newlat e CLI ai fini dell'Operazione;
- (c) nel corso della riunione del 29 marzo 2020, l'Esperto Indipendente ha illustrato al Comitato le analisi svolte sulla base delle metodologie di valutazione, nonché le proprie conclusioni preliminari; e
- (d) nel corso della riunione tenutasi in data 30 marzo 2020, l'Esperto Indipendente ha riferito al Comitato OPC l'esito e le motivazioni delle valutazioni dallo stesso effettuate, esprimendosi favorevolmente in ordine all'adeguatezza dei termini economici e finanziari dell'Operazione e il Comitato OPC ha rilasciato all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse di Newlat Food al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il parere del Comitato OPC e il parere dell'Esperto Indipendente sono allegati al presente Documento Informativo, rispettivamente, *sub* Allegato 1 e Allegato 2.

2.8.2 *Approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione*

Nel corso delle trattative e dell'istruttoria relative all'Operazione, tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono stati adeguatamente informati - mediante idonei e completi flussi informativi, nonché supporti documentali - circa l'andamento dei contatti e delle negoziazioni tra le parti.

Nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2020, il Consiglio di Amministrazione ha informato il Comitato OPC dell'Operazione ai sensi di quanto prescritto dall'art. 8 della Procedura OPC.

In data 31 marzo 2020, il Consiglio di Amministrazione, previo unanime parere favorevole del Comitato OPC, ha deliberato, *inter alia*, di:

- (a) approvare l'Operazione, rinvenendo l'interesse di Newlat Food e dei suoi azionisti all'attuazione dell'Operazione;
- (b) approvare la sottoscrizione ed esecuzione del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food;
- (c) approvare la proposta di Aumento di Capitale e di avvalersi, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, cod. civ., della disciplina di cui agli articoli 2343-*ter* e 2343-*quater*, cod. civ. per la stima delle azioni CLI oggetto di conferimento; e
- (d) convocare l'Assemblea degli Azionisti in sede straordinaria per il 28 maggio 2020 per deliberare sull'Aumento di Capitale.

2.9 **Rilevanza dell'Operazione derivante dal cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC**

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

ALLEGATI

1. **Parere favorevole del Comitato OPC**
2. **Parere dell'esperto indipendente**

ALLEGATO 1

**PARERE MOTIVATO DEL COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI
NEWLAT FOOD S.P.A. SU UN'OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTE
CORRELATA**

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il “**Comitato**”) di Newlat Food S.p.A. (“**Newlat Food**” o la “**Società**”) ha esaminato l’operazione di maggiore rilevanza con parte correlata - quale di seguito descritta - ai fini dell’emissione del proprio parere motivato (il “**Parere**”), ai sensi dell’articolo 8, comma 1 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente integrato e modificato (il “**Regolamento OPC**”) e dell’articolo 9 della “*Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate*”, adottata dal Consiglio di Amministrazione di Newlat Food in data 6 settembre 2019 con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (interventata in data 29 ottobre 2019) (la “**Procedura**”).

In coerenza con le disposizioni dell’articolo 8 del Regolamento OPC e dell’articolo 9 della Procedura, il Comitato ha esaminato l’interesse di Newlat Food al compimento dell’operazione, nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Le attività del Comitato si sono sviluppate attraverso la costante ricezione di informazioni sull’operazione, nonché della relativa documentazione da parte delle strutture societarie di Newlat Food.

1. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

L'operazione con parte correlata oggetto del presente Parere (l'“**Operazione**”) consiste nell'acquisto da parte della Società di 6.660.242 azioni ordinarie di Centrale del Latte d'Italia S.p.A. (“**CLI**”) - società le cui azioni ordinarie sono ammesse alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. -, rappresentative del 47,57% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI (la “**Partecipazione Rilevante CLI**”), per un corrispettivo unitario per ciascuna azione CLI pari a Euro 1,00 e n. 0,33 azioni ordinarie Newlat Food (il “**Corrispettivo**”).

Di seguito vengono riassunti i termini e le condizioni dell'Operazione.

In data 19 marzo 2020, la controllante Newlat Group S.A. (“**Newlat Group**”) – che, alla data del presente Parere, detiene una partecipazione nel capitale sociale di Newlat Food pari a 27.000.000 azioni ordinarie Newlat Food, rappresentative del 66,21% del capitale sociale e del 79,28% dei diritti di voto di Newlat Food – ha comunicato alla Società:

- (i) l'avvio delle negoziazioni con alcuni soci di CLI – e, segnatamente, con Finanziaria Centrale del Latte di Torino S.p.A., Lavia – Società Semplice, Luigi Luzzati, Marco Fausto Luzzati, Carla Luzzati e Sylvia Loew – finalizzate alla sottoscrizione di un contratto di compravendita in forza del quale Newlat Group acquisterà 6.473.122 azioni ordinarie di CLI, rappresentative del 46,24% del capitale sociale e dei diritti di voto (le “**Azioni CLI oggetto di Compravendita**”) a fronte del pagamento del Corrispettivo (il “**Contratto di Compravendita Newlat Group/Venditori**”); e
- (ii) la volontà di cedere alla Società le Azioni CLI oggetto di Compravendita e ulteriori 187.120 azioni ordinarie di CLI, rappresentative dell'1,34% del capitale sociale di CLI, già detenute da Newlat Group prima del perfezionamento del Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori, per una partecipazione complessiva di 6.660.242 azioni ordinarie di CLI, rappresentative del 47,57% del capitale sociale di CLI, ai medesimi termini economici di cui al Contratto di Compravendita Newlat Group/Azionisti Venditori e, pertanto, dietro pagamento da parte di Newlat Food del Corrispettivo (il “**Contratto di Compravendita**”).

Newlat Group/Newlat Food”).

In particolare, secondo i termini del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food un importo pari a Euro 6.660.242 sarà corrisposto da Newlat Food a Newlat Group mediante bonifico bancario di fondi immediatamente disponibili e n. 2.220.080 (come eventualmente arrotondate in sede di emissione) azioni ordinarie di Newlat Food di nuova emissione verranno corrisposte non appena possibile a seguito dell’approvazione di un apposito aumento di capitale sociale da parte di un’Assemblea degli Azionisti di Newlat Food che dovrà essere all’uopo convocata e, comunque, entro il 31 dicembre 2020.

Con riferimento alla tempistica dell’Operazione, Newlat Group prevede di sottoscrivere in data 30 marzo 2020 il Contratto di Compravendita Newlat Group/Venditori, che sarà eseguito in data 1° aprile 2020 (la “**Data di Esecuzione**”). Sulla base delle informazioni fornite dal *management* della Società, si prevede che il Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food sarà sottoscritto ed eseguito alla medesima Data di Esecuzione.

Alla Data di Esecuzione, per effetto dell’acquisizione della Partecipazione Rilevante CLI, Newlat Food sarà tenuta a lanciare un’offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria sulle rimanenti azioni ordinarie CLI, ai sensi e in conformità alla normativa applicabile, al medesimo Corrispettivo corrisposto a Newlat Group.

2. NATURA DELLA CORRELAZIONE E RILEVANZA DELL’OPERAZIONE

L’Operazione si configura quale operazione con una parte correlata ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura, in quanto la controparte di Newlat Food nell’Operazione, Newlat Group, detiene una partecipazione nel capitale sociale di Newlat Food pari a 27.000.000 azioni ordinarie Newlat Food, rappresentative del 66,21% del capitale sociale e del 79,28% dei diritti di voto, e pertanto esercita il controllo di diritto su Newlat Food ai sensi degli artt. 93 del D. Lgs. 58/98 e 2359, comma 1, n. 1, del codice civile. Newlat Group esercita inoltre attività di direzione e coordinamento su Newlat Food ai sensi degli artt. 2497-*bis* e ss. del codice civile. Newlat Group si qualifica, pertanto, quale parte correlata di Newlat Food ai sensi dell’articolo 1, lettera (a) punto (ii) e dell’articolo 1 dell’Allegato 1 del Regolamento OPC e dell’articolo 3.1, lett. (a) della Procedura.

Il Comitato rileva, inoltre, che l'operazione si configura quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate, in quanto comporta il superamento degli indici di rilevanza del controvalore, delle passività e delle attività, quali identificati ai sensi dell'articolo 1, Allegato 3 del Regolamento OPC e dell'articolo 1 dell'Allegato 1 della Procedura.

Nello specifico:

- (i) il controvalore dell'Operazione è pari a Euro 17.893 migliaia, mentre la capitalizzazione di mercato di Newlat Food al 30 dicembre 2019 (ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019) era pari a Euro 246.314 migliaia; pertanto l'indice è pari a 7,3%. Il parametro della capitalizzazione di mercato della Società al 30 dicembre 2019 è stato utilizzato, conformemente a quanto previsto dalla Procedura, in ragione del fatto che tale ammontare è superiore al patrimonio netto consolidato della Società al 31 dicembre 2019 risultante dal bilancio consolidato pari a Euro 91.546 migliaia;
- (ii) il totale attivo del bilancio consolidato di CLI era pari a Euro 210.750 migliaia al 31 dicembre 2019, mentre il totale attivo del bilancio consolidato di Newlat Food era pari a Euro 261.743 migliaia in pari data; pertanto l'indice è pari a 80,5%; e
- (iii) il totale delle passività del bilancio consolidato di CLI era pari a Euro 153.680 migliaia al 31 dicembre 2019, mentre il totale attivo del bilancio consolidato di Newlat Food era pari a Euro 261.743 migliaia in pari data; pertanto l'indice è pari a 58,7%.

3. L'ISTRUTTORIA CONDOTTA DAL COMITATO PER L'EMISSIONE DEL PRESENTE PARERE

Il Comitato è stato informato dell'Operazione nel corso della riunione consiliare del 19 marzo 2020, allorché l'intero Consiglio di Amministrazione è stato messo al corrente dell'avvio delle negoziazioni tra la controllante Newlat Group e i soci venditori di CLI.

In conformità alle disposizioni dell'art. 9 della Procedura OPC, in data 20 marzo 2020 il Comitato ha quindi avviato le attività propedeutiche all'esame dell'Operazione ed è stato

coinvolto nella fase delle trattative attraverso un flusso informativo tempestivo, completo ed adeguato, che ha consentito al Comitato di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere.

In particolare, i flussi informativi hanno riguardato, *inter alia*, i termini e le condizioni del Contratto di Compravendita Newlat Group/Venditori e del Contratto di Compravendita Newlat Group/Newlat Food, la tempistica prevista, nonché le motivazioni strategiche sottostanti l'Operazione e le modalità di esecuzione della medesima.

A partire dal 20 marzo 2020, il Comitato si è riunito in videoconferenza in quattro occasioni al fine dello svolgimento delle attività istruttorie propedeutiche al rilascio del presente Parere.

Nella videoconferenza del 20 marzo 2020 il Comitato ha ricevuto informazioni di carattere preliminare e condiviso l'opportunità di avvalersi di un *advisor* indipendente ai sensi dell'art. 9.5 della Procedura. Inoltre, il Comitato ha condotto un esame preliminare dell'Operazione.

Nella videoconferenza del 24 marzo 2020, il Comitato, valutata l'indipendenza, la professionalità e la competenza, ha deliberato di selezionare il Prof. Andrea Amaduzzi - Professore Ordinario di Economia Aziendale presso l'Università degli Studi di Milano Bicocca, nonché dottore commercialista e revisore legale - quale esperto indipendente chiamato a assistere il Comitato nella valutazione sulla convenienza economica dell'Operazione (l'“**Esperto Indipendente**”). Nel corso della medesima riunione, in presenza anche dell'Esperto Indipendente, il Presidente del Consiglio di Amministrazione di Newlat Food, dott. Angelo Mastrolia, coadiuvato dal *management* della Società, ha presentato un dettaglio degli aspetti giuridici, economici e finanziari dell'Operazione.

Nel corso della successiva videoconferenza del 29 marzo 2020, l'Esperto Indipendente ha illustrato al Comitato le analisi svolte sulla base delle metodologie di valutazione, concludendo preliminarmente che il Corrispettivo da corrispondersi per l'acquisto della Partecipazione Rilevante CLI potesse ritenersi ragionevole.

Durante la videoconferenza del 30 marzo 2020, il Comitato, avendo compiutamente

analizzato il parere predisposto dall'Esperto Indipendente sulla congruità del Corrispettivo (come meglio descritto al successivo paragrafo 5 del presente Parere), ha approvato il presente Parere in merito all'interesse di Newlat Food al compimento dell'Operazione nonché alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

4. INTERESSE AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE

Secondo quanto comunicato dal *management* della Società, l'Operazione è strategica e di fondamentale importanza per Newlat Food e i suoi azionisti, in quanto consentirà l'integrazione tra due gruppi agro-alimentari altamente complementari, in un contesto caratterizzato da importanti cambiamenti del mercato e da una dinamica di pressione in termini di domanda e di competizione soprattutto sul *business* del latte.

L'Operazione consentirà di creare un operatore *leader* nel settore lattiero-caseario in Italia e con una prospettiva di sviluppo rivolta ai principali mercati europei con benefici strategici per gli azionisti e tutti gli *stakeholders*.

All'interno di tale disegno strategico, Newlat Food vede CLI come polo di riferimento delle attività lattiero-casearie e, pertanto, intende elaborare un piano di possibile integrazione della *business unit* di Newlat Food relativa ai prodotti del latte all'interno di CLI o una struttura simile avente il medesimo obiettivo. Tale struttura si potrà porre anche come polo aggregante di altre realtà complementari nel medesimo settore di riferimento.

In particolare, il *management* della Società ritiene che l'Operazione, consentirà di realizzare una importante creazione di valore per Newlat Food, facendo leva sui seguenti fattori:

- (i) lo sfruttamento della complementarietà, anche in termini di posizionamento geografico, tra l'offerta dei prodotti nel settore del latte da parte di Newlat Food – in cui la società è attiva grazie agli stabilimenti di Reggio Emilia e Salerno, siti in posizioni strategiche per coprire su tutto il territorio nazionale sia la raccolta del latte, sia la distribuzione dei relativi prodotti – e da parte di CLI, che ha una posizione di *leadership* in Piemonte – Valle d'Aosta, Toscana, Liguria e Veneto nel settore latte fresco ed ESL (*Extended Shelf-Life*) e nel settore latte a lunga conservazione (UHT) con particolare valore nella gestione delle filiere di

approvvigionamento e produzione locali, che consentirà a Newlat Food di accedere a nuovi mercati e un ampliamento della propria presenza geografica;

- (ii) la realizzazione di molteplici economie di scala, grazie all'unione della capacità produttiva di Newlat Food e CLI, che farà sì che il nuovo gruppo derivante dall'Operazione diventi il secondo *leader* italiano in termini di volumi con riferimento all'offerta dei prodotti nel settore del latte;
- (iii) la messa a fattor comune del patrimonio di esperienze e *know-how* di entrambe le aziende, attraverso l'attivazione di processi di condivisione delle migliori pratiche industriali e commerciali;
- (iv) un'ottimizzazione della catena di approvvigionamento, nella valorizzazione delle diverse filiere;
- (v) la condivisione dei rispettivi punti di forza delle reti di vendita per ottenere sinergie nella commercializzazione e distribuzione dei prodotti;
- (vi) la possibilità per Newlat Food di utilizzare i moderni impianti produttivi del Gruppo CLI, siti in Torino e Firenze, sfruttando la linea di produzione del gruppo facente capo a CLI dedicata al cd. *plant based dairy* per la produzione del latte vegetale e lo sviluppo di nuovo prodotti merceologici;
- (vii) il coordinamento della gestione finanziaria all'interno di Newlat Food con la possibilità di far leva sulla solidità finanziaria dello stesso in ottica di rafforzamento complessivo della struttura del capitale di CLI e dell'opportunità di poter ridefinire una struttura ottimale delle fonti finanziarie della stessa.

Newlat Food intende anche procedere, nell'ottica di far emergere le suddette sinergie nonché di rendere la struttura societaria più snella e flessibile, a una riorganizzazione del gruppo attualmente facente capo a CLI attraverso l'incorporazione nella capogruppo delle società interamente controllate Centrale del Latte della Toscana S.p.A. e Centrale del Latte di Vicenza S.p.A..

Le considerazioni sopra esposte sono state condivise anche dal Comitato, il quale ritiene

perciò che l'Operazione rientri tra gli obiettivi strategici di Newlat Food.

5. CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE CONDIZIONI E CONVENIENZA DELL'OPERAZIONE

Il Comitato è altresì chiamato a esprimere la propria motivata opinione sulla convenienza dell'Operazione e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

A tal fine, il Comitato si è soffermato sulla determinazione del Corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione Rilevante CLI da corrispondersi a Newlat Group (equivalente al Corrispettivo che sarà corrisposto dalla medesima Newlat Group ai soci venditori di CLI) pari a Euro 3,00 e n. 1 azione ordinaria di Newlat Food di nuova emissione ogni 3 Azioni CLI oggetto di Compravendita, corrispondente a un corrispettivo unitario per ciascuna Azione CLI oggetto di Compravendita pari a Euro 1,00 e n. 0,33 azioni ordinarie Newlat Food. Il Comitato, a conforto delle proprie valutazioni, si è avvalso del supporto dell'Esperto Indipendente. A quest'ultimo, è stato richiesto di esprimere un parere sulla congruità – da un punto di vista finanziario – del Corrispettivo (il “**Parere dell'Esperto Indipendente**”).

In particolare, l'Esperto Indipendente ha quantificato in Euro 2,84 il valore implicito del Corrispettivo per ogni Azione CLI oggetto di Compravendita, assumendo il 24 marzo 2020 (data del conferimento dell'incarico da parte del Comitato) quale data di riferimento per le proprie valutazioni. Ciò premesso, l'Esperto Indipendente ha tenuto in considerazione i riferimenti valutativi di seguito illustrati:

- (i) prezzi storici dell'azione di CLI e i premi nelle offerte pubbliche italiane negli ultimi dodici mesi: applicando tale metodologia, i VWAP di CLI aggiustati per il premio delle offerte pubbliche in Italia sono stati individuati in Euro 3,04, Euro 2,75, Euro 2,84, Euro 2,92 ed Euro 3,05 a, rispettivamente, un giorno, un mese, tre mesi, sei mesi e dodici mesi antecedenti il 24 marzo 2020, data di riferimento delle considerazioni valutative;
- (ii) prezzi target degli analisti di equity research: tale analisi, pur non ricomprendendo un premio per il controllo, indica un intervallo di riferimento del valore per azione

ordinaria di CLI tra Euro 2,00 ed Euro 3,35 (prezzo *target* minimo e massimo degli analisti di *equity research* selezionati), con una mediana di Euro 2,58 e una media di Euro 2,56;

- (iii) multipli di società quotate comparabili: per il campione selezionato i multipli medi sono pari a: EV/Sales 0,79x (dato mediano: 0,58x); EV/Ebitda 8,56x (dato mediano: 8,27x). Per CLI, l'Esperto Indipendente ha tenuto conto dell'EV implicito quantificato sulla base del Corrispettivo offerto e della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2019, ottenendo un multiplo implicito EV/Sales 0,63x e EV/Ebitda 15,77x. L'applicazione di tale metodologia ha evidenziato come il Corrispettivo offerto risulti allineato a quello espresso dal mercato per imprese quotate, assumendo il riallineamento della redditività operativa aziendale a livelli medi di mercato; e
- (iv) multipli di transazioni comparabili: l'Esperto Indipendente ha individuato un campione di venti transazioni appositamente selezionate e completate negli ultimi anni nel settore “*Consumer Foods: Dairy Products*”, in ragione dell'affinità ad uno o più *business* o di alcune caratteristiche operative di CLI ritenute rilevanti. Sono stati considerati significativi i dati medi relativi ai due multipli *assets side* EV/Sales pari a 1,13x (dato mediano: 0,90x) e EV/Ebitda 12,37 x (dato mediano: 11,27x). Anche in questo caso, per CLI si è tenuto conto dell'EV implicito quantificato sulla base del Corrispettivo offerto e della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2019, ottenendo un multiplo implicito EV/Sales 0,63x e EV/Ebitda 15,77x. Anche l'applicazione di tale metodologia evidenzia come il Corrispettivo offerto risulti allineato, secondo criteri prudenziali, a quello espresso dal mercato per transazioni comparabili, assumendo il riallineamento della redditività operativa aziendale dell'impresa oggetto di acquisizione a livelli medi di mercato.

Il Comitato, tenuto sopra di quanto sopra esposto, ha valutato che:

- (i) la documentazione utilizzata è stata costruita sulla base di primarie fonti informative;

- (ii) le metodologie utilizzate sono coerenti con le migliori prassi professionali e appropriate in relazione all'Operazione; e
- (iii) appaiono condivisibili le valutazioni conclusive di cui al Parere dell'Esperto.

Pertanto, il Comitato ritiene che il Corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione Rilevante CLI, anche tenuto conto del potenziale di creazione di valore e di miglioramento degli indicatori economico-finanziari di CLI a seguito del completamento dell'Operazione (come meglio descritto al paragrafo 4 del presente Parere), risulti congruo e conveniente per Newlat Food.

Inoltre, sulla base delle informazioni pervenute dal *management* della Società, il Comitato ha valutato che l'impianto complessivo delle condizioni contrattuali regolanti l'Operazione sono in linea, anche sotto il profilo giuridico, con quanto normalmente previsto in analoghi accordi per operazioni e parti similari all'Operazione.

6. CONCLUSIONI

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 8, comma 1, lett c) del Regolamento OPC e dell'articolo 9 della Procedura,

- (i) preso atto delle motivazioni alla base dell'Operazione illustrate dal *management*;
- (ii) tenuto conto delle valutazioni espresse dall'Esperto Indipendente, prof. Andrea Amaduzzi; nonché
- (iii) alla luce degli elementi informativi acquisiti dalle strutture della Società,

il Comitato, all'unanimità dei suoi componenti, esprime parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione con parte correlata, quale descritta nel presente documento, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

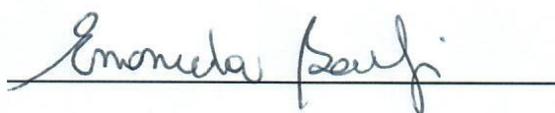
Le conclusioni favorevoli all'Operazione assumono che le informazioni e i documenti esaminati ai fini del rilascio del presente Parere non subiscano modificazioni sostanziali e che non emergano elementi nuovi o ulteriori che, se noti alla data del presente Parere, inciderebbero sulle valutazioni a cui è stato chiamato il Comitato.

Reggio Emilia, 30 marzo 2020

Per il Comitato

Il Presidente

Emanuela Banfi

A handwritten signature in cursive script, reading "Emanuela Banfi", is written over a solid horizontal line.

ALLEGATO 2

Spettabile
NewLat Food S.p.A.
Via Kennedy 16
42124 Reggio Emilia

c.a. **Comitato Parti Correlate**

Oggetto: Parere sul Corrispettivo offerto per l'acquisto del totale del Capitale Sociale di Centrale del Latte d'Italia S.p.A.

1. Premessa

Avete richiesto un parere in merito del Corrispettivo (come definito di seguito), che la Vostra Società intenderebbe riconoscere in un'Operazione con parti correlate (il "Parere"). In particolare mi avete rappresentato quanto segue:

- 1) «NewLat Group S.p.A.», società controllante di «NewLat Food S.p.A.» («NewLat» o la «Società»), ha raggiunto un accordo con «Finanziaria Centrale del Latte di Torino» («FCLT») e «Lavia S.S.» per l'acquisto del totale delle azioni di «Centrale del Latte d'Italia S.p.A.» («CLI») detenute da FCLT e da Lavia S.S..
- 2) «NewLat» si impegna a pagare un corrispettivo pari a € 3,0 + n. 1 azione ordinaria di «NewLat Food S.p.A.» ogni n. 3 azioni ordinarie di CLI («Corrispettivo»).
- 3) Alla data del 24 marzo 2020, data qui assunta a riferimento per il perfezionamento dell'acquisizione, tale Corrispettivo è quantificabile in €2,84 per ogni azione ordinaria di CLI. Il calcolo è il seguente:

Data di riferimento	24/03/20
P. Uff. NewLat (€)	5,52
P. Uff. CLI (€)	2,64
N. Azioni NWL in concambio	1
N. Azioni CLI in concambio	3
Corrispettivo denaro (€)	3,0
Corrispettivo (€)	8,53
Corrispettivo unitario (€)	2,84

- 4) Alla data del *closing*, «Newlat Group S.p.A.» trasferirà a «Newlat» ai medesimi termini economici concordati con FCLT e Lavia s.s., tutti le azioni di CLI acquisite.
- 5) Acquisendo circa il 48% dei diritti di voto in CLI, «Newlat» dovrà promuovere un'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria («OPAS»), ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, primo comma, del Testo Unico (l'«Offerta»), avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di «Centrale del Latte d'Italia S.p.A.». L'Offerta comporterà un incremento del capitale sociale di «NewLat» fino a un massimo di n. 4,66 mln. di azioni ordinarie (11,5% del capitale esistente) a servizio dell'Offerta.

La cessione delle azioni tra «NewLat Group S.p.A.» e «NewLat», ai medesimi termini economici concordati da «NewLat Group S.p.A.» con le parti terze indipendenti «Finanziaria Centrale del Latte di Torino» e «Lavia S.S.», si configura quale operazione con parti correlate (l'«Operazione»).

In tale contesto il Comitato per Operazioni con Parti Correlate ("CPC") di «NewLat», al fine di poter consapevolmente assumere le proprie autonome decisioni, ha chiesto al sottoscritto Prof. Andrea Amaduzzi, Ordinario di Economia Aziendale presso l'Università degli Studi di Milano

Bicocca, Dottore Commercialista e Revisore Legale, con studio in Milano, Via Manzoni n. 42, l'espressione un parere sulla congruità dal punto di vista finanziario (il "Parere") del Corrispettivo che potrebbe essere offerto da un soggetto terzo indipendente per l'acquisto dell'intero capitale sociale di «Centrale del Latte d'Italia S.p.A.» alla data di riferimento del 31 dicembre 2019, data dell'ultimo bilancio pubblicamente disponibile di «CLI», utilizzando sia informazioni pubbliche sia informazioni fornite dalla Società e applicando metodologie di valutazione comunemente riconosciute dalla prassi di mercato ("Incarico").

Il presente Documento soddisfa tale richiesta.

Il presente Documento è inoltre rilasciato esclusivamente a beneficio del CPC della Società e il suo contenuto non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli previsti nell'ambito del Documento stesso, fatto salvo il caso in cui la pubblicazione o divulgazione si renda necessaria per ottemperare ad espressi obblighi di legge, regolamentari o a provvedimenti amministrativi o giudiziari. Pertanto, nessun altro soggetto potrà fare affidamento sul presente Documento e ogni giudizio di terzi rimarrà di sua esclusiva competenza e responsabilità.

Il sottoscritto quindi non esprime, non essendo stato chiamato ad esprimere, alcuna valutazione in merito all'opportunità, alle motivazioni industriali e finanziarie dell'Operazione, agli effetti ed alle prospettive che dalla stessa derivano e/o possono derivare per la Società, i suoi soci ed in genere qualsiasi altro terzo. Il Parere, pertanto, non intende fornire alla vostra Società alcuna indicazione in merito alle determinazioni da assumere in seno agli organi che, al proprio interno, saranno chiamati ad adottare le necessarie deliberazioni con riferimento al Corrispettivo offerto, restando infatti ferma la piena autonomia di giudizio e di decisione di questi ultimi.

Il sottoscritto non assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per danni che possano derivare da un non corretto utilizzo delle informazioni contenute nel Parere.

Il Parere, in ragione della sua destinazione e delle sue finalità, incluse le conclusioni nello stesso contenute, non potrà essere distribuito o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzata per scopi diversi da quelli indicati nello stesso. Il sottoscritto non assume pertanto alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni che possono derivare dall'utilizzo delle informazioni contenute nel Parere.

Qualsiasi diverso utilizzo, in tutto o in parte, del presente Parere dovrà essere preventivamente autorizzato per iscritto dal sottoscritto, salva l'ipotesi in cui la distribuzione o divulgazione dello stesso sia obbligatoria ai sensi di legge ovvero sia espressamente richiesta da una competente autorità di mercato.

L'attività prestata in esecuzione dell'Incarico è stata condotta sulla base dei Dati (come di seguito definiti) adottando metodologie di valutazione comunemente riconosciute dalla prassi di mercato, tenendo conto sia delle particolari caratteristiche di CLI sia delle finalità connesse all'Incarico.

Nella redazione del Parere il sottoscritto ha fatto uso esclusivamente di:

- i) dati, informazioni e documenti forniti dalla vostra Società e/o dagli *advisors* della stessa;
- ii) informazioni acquisite nel corso dei colloqui con il *top management* della Società;
- iii) dati e informazioni di mercato pubblicamente disponibili; e
- iv) dati e informazioni provenienti da database specializzati e riconosciuti dalla prassi professionale e di mercato, quali ad esempio "FactSet", "Bloomberg", "Mergermarket" e "BvD Zephyr", (collettivamente, i "Dati").

In particolare, sono stati principalmente utilizzati, tra l'altro, i seguenti Dati:

1. Prezzi e volumi di borsa registrati dalle azioni CLI negli ultimi 12 mesi;
2. Informazioni desumibili dal documento redatto dalla Società: "*Newlat food & Centrale del Latte d'Italia. The deal strategic rationale and economics*", recante la sintesi considerazioni e analisi valutative svolte da «NewLat» (file: "Presentation_Cenisio.ppt"), ricevuto in data 24 marzo 2020;
3. Bilancio al 31 dicembre 2018 di Centrale del Latte d'Italia S.p.A. (disponibile sul sito istituzionale di CLI al 24 marzo 2020);

4. Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2019 di Centrale del Latte d'Italia S.p.A., approvato dal Consiglio di Amministrazione di CLI il 5 marzo 2020 (disponibile sul sito istituzionale di CLI al 24 marzo 2020).

Nella redazione del Parere, il sottoscritto ha fatto espressamente esclusivo e pieno affidamento sulla correttezza, completezza, accuratezza, aggiornamento e veridicità dei Dati senza dare corso a verifiche autonome e/o indipendenti sugli stessi; in ogni caso, l'attività prestata dal sottoscritto in esecuzione dell'Incarico non ha comportato l'esecuzione di verifiche contabili, finanziarie, fiscali, legali, commerciali ed, in genere, amministrative, autonome e/o indipendenti e/o di perizie tecniche proprie e indipendenti in relazione agli elementi dell'attivo e del passivo di CLI.

La Società assume piena ed esclusiva responsabilità per quanto riguarda la veridicità, esattezza, completezza, accuratezza ed aggiornamento dei dati forniti, anche attraverso i propri consulenti, i quali non sono stati oggetto di alcuna verifica autonoma ed indipendente da parte del sottoscritto. La Società inoltre ci ha confermato di non essere a conoscenza dell'esistenza di informazioni rilevanti che siano state omesse o che non ci siano state rese note.

Pertanto, nonostante il sottoscritto abbia svolto l'Incarico con la massima diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, lo stesso non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in ordine alle informazioni e ai Dati contenuti e/o riflessi nel presente Parere, né in ordine agli altri elementi conoscitivi utilizzati ai fini della valutazione, la cui attendibilità potrebbe variare qualora dovesse emergere la non veridicità, correttezza, accuratezza, completezza e aggiornamento, anche solo parziale, dei Dati utilizzati nonché dei dati e delle informazioni di mercato pubblicamente disponibili.

Le analisi e valutazioni contenute nel Parere sono riferite all'Operazione prospettata, ai dati, alle condizioni di mercato ed economiche esistenti e valutabili sino alla data di redazione dello stesso.

Il sottoscritto non si assume, pertanto, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali carenze o difetti delle analisi o delle loro conclusioni dipendente dall'intervallo temporale tra la data del Parere e la data in cui l'Operazione sarà conclusa. Poiché il Parere è riferito ai Dati resi disponibili al sottoscritto, alle condizioni economiche e di mercato, generali e specifiche, esistenti alla data di redazione dello stesso, ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi non comporterà a carico del sottoscritto alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare i contenuti e le conclusioni del Parere.

Le variazioni di altri fattori, ovvero il verificarsi di altri eventi successivi alla data di redazione del Parere potrebbero influenzare il valore di CLI sia prima che dopo la conclusione dell'Operazione, tra cui a titolo esemplificativo:

- mutamenti del mercato del debito e dei capitali;
- il verificarsi di cambiamenti sfavorevoli in relazione alle condizioni finanziarie e di settore, alle singole attività, a specifiche operazioni straordinarie o alle prospettive future della società;
- qualsiasi azione promossa o restrizione imposta da enti statali o governativi o autorità di regolamentazione e vigilanza, incluse variazioni del quadro regolatorio del settore.

Ai fini dell'elaborazione del Parere, si è fatto riferimento a principi valutativi largamente diffusi nella prassi nazionale ed internazionale con riferimento a valutazioni redatte nell'ambito di processi di acquisizioni. Le valutazioni sono state eseguite in ottica *stand alone* ed in prospettiva di continuità aziendale (*going concern*).

Ai fini della predisposizione del Parere, il sottoscritto ha utilizzato alcune metodologie di valutazione ed effettuato alcune analisi nel prosieguo meglio analizzate.

Preliminarmente deve essere considerato che le analisi effettuate sono soggette ad alcune limitazioni e difficoltà, tra cui in particolare:

- a) non sono disponibili i dati prospettici del Business Plan di CLI. In particolare, come risulta da informazioni pubblicamente disponibili ⁽¹⁾ in data 10 febbraio 2020 il CdA di

¹⁾ Si veda: CLI, Comunicato stampa del 10 febbraio 2020.

- CLI ha approvato il Business Plan 2020-2022 di cui i dati di dettaglio non risultano pubblicamente disponibili;
- b) non è stata effettuata un'adeguata attività di *due diligence* di natura finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o altro su CLI, essendo questa quotata;
 - c) i volumi scambiati di CLI alla Borsa italiana nel corso dell'ultimo anno sono limitati;
 - d) vi è una limitata copertura da parte degli analisti finanziari del titolo CLI;
 - e) con riferimento alle metodologie dei multipli di mercato di società quotate comparabili e di precedenti transazioni (descritte nei successivi paragrafi), il sottoscritto ha selezionato società comparabili e precedenti transazioni in ragione dell'affinità ad uno o più business o di alcune caratteristiche operative di CLI, che sono state ritenute rilevanti per le analisi svolte. Tuttavia, si evidenzia che le differenze nelle dimensioni, prospettive di crescita, livello di redditività, presenza geografica, stagionalità del business, grado di rischio operativo e, per le precedenti transazioni, quota di capitale acquisita e condizioni macroeconomiche e dei mercati del capitale nel momento in cui hanno avuto luogo, impattano sul livello di confrontabilità tra CLI, le società comparabili e le società coinvolte in operazioni precedenti. Pertanto, i risultati ottenuti dall'applicazione dei metodi dei multipli di mercato devono essere visti come indicativi ed a solo scopo di riscontro valutativo.
 - f) CLI, una volta completata l'operazione e con la direzione strategica di "Newlat", dovrebbe esprimere, sulla base delle aspettative di quest'ultima, un forte potenziale di creazione di valore e di relativo miglioramento degli indicatori economico-finanziari della stessa e pertanto esprime, attualmente, dati economico-finanziari, soprattutto in termini di redditività, non comparabili con altre società considerate ai fini della presente analisi.

Nessuna sezione del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente dalle altre sezioni che lo compongono e ciascuna di esse dovrà essere considerata solo ed esclusivamente congiuntamente alle altre sezioni della stessa, come un unico documento inscindibile. In particolare, le conclusioni esposte nel Parere sono basate sul complesso delle valutazioni in essa contenute e pertanto nessuna di esse può essere utilizzata per finalità differenti, né considerata singolarmente rispetto al contesto nel quale è stata formulata, né disgiuntamente dal documento nella sua interezza.

Nel predisporre il presente Parere, il sottoscritto ha condotto delle analisi finanziarie e utilizzato diverse metodologie valutative per stimare il valore attribuibile a CLI.

Ciò premesso, il sottoscritto per l'espressione del proprio parere ha tenuto in considerazione i seguenti riferimenti valutativi:

I Prezzi storici e i premi nelle offerte pubbliche italiane. Si è provveduto ad analizzare i corsi azionari correnti e storici delle Azioni Ordinarie CLI negli ultimi dodici mesi ("*Last Twelve Months*" o "LTM") prima della data del 24 marzo 2020. Il prezzo medio ponderato per i volumi ("*Volume Weighted Average Price*" o "VWAP") di CLI a un giorno, un mese, tre mesi, sei mesi e dodici mesi prima della data dell'Annuncio erano rispettivamente €2,64, €2,36, €2,40, €2,43, €2,51. Ai fini di considerare il cambio di controllo derivante dall'Operazione, si è provveduto ad applicare un premio per il controllo basato sulla mediana dei premi pagati, per ogni periodo considerato, in precedenti offerte pubbliche in Italia nel periodo 2017-2020 ⁽²⁾. Le mediane dei premi desumibili da precedenti offerte pubbliche in Italia selezionate sono 15,0%, 16,4%, 18,1%, 20,3% e 21,5% rispettivamente a un giorno, un mese, tre mesi, sei mesi e dodici mesi prima della data di annuncio. Di conseguenza, i VWAP di CLI aggiustati per il premio delle offerte pubbliche in Italia sono rispettivamente €3,04, €2,75, €2,84, €2,92 e €3,05 a un giorno, un mese, tre mesi, sei mesi e dodici mesi antecedenti il 24 marzo 2020, data di riferimento delle considerazioni valutative.

Prezzi target degli analisti di equity research. Si è provveduto ad effettuare un'analisi dei prezzi target degli analisti di *equity research*, analisi volta alla stima del prezzo delle azioni di una società tramite i prezzi target di selezionati analisti di *equity research*. Abbiamo analizzato, nei limiti di quanto pubblicamente disponibile, i prezzi target delle Azioni Ordinarie CLI nel 2019 emessi prima della data di riferimento del 24 marzo 2020 e pubblicamente disponibili, presentati nella seguente tabella(in ordine di data):

²⁾ Disponibili sul sito della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob", www.consob.it).

Broker	Data	Target price
Ubi Banca	19-mar-19	€ 2,58
Banca IMI	19-mar-19	€ 3,00
Edison	21-mar-19	€ 3,35
Ubi Banca	16-mag-19	€ 2,36
Ubi Banca	19-set-19	€ 2,00
Banca IMI	02-ott-19	€ 2,60
Ubi Banca	22-nov-19	€ 2,03

Questa analisi, pur non ricomprendendo un premio per il controllo, indica un intervallo di riferimento del valore per azione ordinaria di CLI tra €2,00 e €3,35 (prezzo target minimo e massimo degli analisti di *equity research* selezionati), con una mediana di €2,58 e una media di €2,56.

Multipli di società quotate comparabili. E' stato utilizzato il *Market Approach* nella versione del *Guideline Public Company Method* ("Stock Market Multiples"), considerando un campione di imprese europee quotate operanti nel settore "Food: Meat/Fish/Dairy (Europe)" (fonte: "FactSet", Industry: FI2415R3"). Si è ritenuto in particolare che tale approccio sia in grado di fornire informazioni sul probabile prezzo di mercato per quote di minoranza di una società⁽³⁾. Per ciascuna società comparabile, si è considerato l'*Enterprise Value* ("EV"), calcolato come il prezzo di mercato più il debito, al netto della cassa e di mezzi equivalenti e di altri aggiustamenti espresso come multiplo corrente (ultimi risultati disponibili) del "Fatturato" ("Sales") e del "Margine Operativo Lordo" ("EBITDA").

Per il campione così selezionato i multipli medi sono pari a: EV/Sales 0,79x (dato mediano: 0,58x); EV/Ebitda 8,56x (dato mediano: 8,27x).

Per CLI si è tenuto conto dell'EV implicito quantificato sulla base del Corrispettivo offerto e della posizione finanziaria netta al 31.12.2019 (indebitamento netto pari a €73m), ottenendo un multiplo implicito EV/Sales 0,63x e EV/Ebitda 15,77x.

L'applicazione di tale metodologia evidenzia come il Corrispettivo offerto risulta allineato a quello espresso dal mercato per imprese quotate, assumendo il riallineamento della redditività operativa aziendale a livelli medi di mercato.

Multipli di transazioni comparabili. Si sono considerati i risultati rivenienti dal *Guideline Company Transactions Method* ("Deal Multiples"), facendo riferimento a un campione di transazioni che hanno avuto per oggetto imprese europee comparabili nel settore "Consumer Foods: Dairy Products" disponibili nella banca dati "Mergermarket", nel periodo 2015-2020. Il metodo fornisce informazioni sul prezzo fatto in operazioni di acquisizione, che quindi ricomprendono "premi di acquisizione".

E' stato identificato un campione di n. 20 transazioni appositamente selezionate e completate negli ultimi anni nel settore identificato, in ragione dell'affinità ad uno o più business o di alcune caratteristiche operative di CLI ritenute rilevanti⁽⁴⁾.

Sono stati considerati significativi i dati medi relativi ai due multipli *assets side* EV/Sales pari a 1,13x (dato mediano: 0,90x) e EV/Ebitda 12,37 x (dato mediano: 11,27x).

Anche in questo caso per CLI si è tenuto conto dell'EV implicito quantificato sulla base del Corrispettivo offerto e della posizione finanziaria netta al 31.12.2019 (indebitamento netto pari a €73m), ottenendo un multiplo implicito EV/Sales 0,63x e EV/Ebitda 15,77x.

Anche l'applicazione di tale metodologia evidenzia come il Corrispettivo offerto risulta allineato, secondo criteri di prudenzialità, a quello espresso dal mercato per transazioni comparabili, assumendo il riallineamento della redditività operativa aziendale dell'impresa oggetto di acquisizione a livelli medi di mercato.

³⁾ Sono state in particolare considerate le seguenti n. 12 società: *Emmi AG, Cranswick plc, Glanbia Plc, Savencia SA, Leroy Seafood Group ASA, Societe LDC Societe Anonyme, Ter Beke NV, Atria Oyj Class A, Fleury Michon SA, Scottish Salmon Company PLC, Origin Enterprises Plc, Hilton Food Group plc, ORIOR AG, Scandi Standard AB, Bell Food Group Ltd.*, (fonte: "FactSet").

⁴⁾ Le società acquisite rilevanti sono le seguenti: *Nuova Castelli SpA, Caseificio Tonon srl, Royal Wessanen nv, Dairy Crest Group Plc, ICA Gruppen AB, Custom Pack Ltd, Mlekoma Sp. z o.o., Cascine Emiliane SpA, Parmalat S.p.A., S.C Covalact S.A., Trevisanalat s.p.a., International AB, Indian Sri, Albalact SA, Cederroth International AB (Allevo brand), Centrale del Latte di Firenze, Pistoia e Livorno S.p.A., Quorn Foods, La Rousse Foods Limited, Malpica S.A., Latterie Friulane.* (fonte "Mergermarket").

Tali metodologie e riferimenti valutativi sono stati utilizzati dal sottoscritto analizzando in modo critico le differenti modalità di applicazione degli stessi sulla base delle caratteristiche specifiche della società e della tipologia di operazione, nonché delle finalità della valutazione stessa.

Come precedentemente chiarito, le metodologie prescelte non devono essere considerate singolarmente bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. Considerare separatamente una qualsiasi delle analisi svolte senza considerare tutte le analisi ed i fattori nel loro complesso, potrebbe portare ad esprimere un giudizio fuorviante o incompleto del processo sottostante la redazione del Parere.

Sulla base delle analisi ed elaborazioni svolte, nonché delle finalità per le quali l'Incarico è stato conferito, il sottoscritto ritiene che, alla data della presente relazione e condizionatamente a quanto sopra esposto, il Corrispettivo, come precedentemente definito, per l'intero Capitale sociale di Centrale del Latte d'Italia S.p.A., possa essere ritenuto allineato a quello che verrebbe offerto, nelle medesime condizioni ed assumendo il riallineamento della redditività operativa aziendale a livelli medi di mercato, da un operatore di mercato indipendente.

Milano, 30 marzo 2020

Prof. Andrea Amaduzzi
