

## DOCUMENTO DI OFFERTA

### OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58,  
come successivamente modificato e integrato, avente ad oggetto azioni ordinarie di

EMITTENTE

**Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.**



OFFERENTE

**MZB Holding S.p.A.**

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

**massime n. 9.451.265 azioni ordinarie di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.**

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO

**Euro 5,00 per ciascuna azione**

DURATA DEL PERIODO DI ADESIONE ALL'OFFERTA CONCORDATA CON BORSA ITALIANA S.P.A.

**dalle ore 8.30 (ora italiana) del giorno 26 ottobre 2020 alle ore 17.30 (ora italiana) del giorno  
20 novembre 2020, estremi inclusi, salvo proroghe**

DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

**27 novembre 2020, salvo proroghe**

CONSULENTE FINANZIARIO DELL'OFFERENTE

**BNP Paribas**



**BNP PARIBAS**

INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI

**BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano**



**BNP PARIBAS  
SECURITIES SERVICES**

GLOBAL INFORMATION AGENT

**Morrow Sodali S.p.A.**

**M O R R O W  
S O D A L I**

24 ottobre 2020

L'approvazione del presente documento di offerta, avvenuta con delibera n. 21554 del giorno 21 ottobre 2020, non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento

*[Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca]*

**INDICE**

DEFINIZIONI.....	6
PREMESSA.....	12
1. CARATTERISTICHE DELL’OFFERTA.....	12
2. MOTIVAZIONI DELL’OFFERTA.....	13
3. CORRISPETTIVO DELL’OFFERTA ED ESBORSO MASSIMO.....	14
4. TABELLA DEI PRINCIPALI EVENTI RELATIVI ALL’OFFERTA.....	14
A. AVVERTENZE.....	17
A.1 CONDIZIONE DI EFFICACIA DELL’OFFERTA.....	17
A.2 APPROVAZIONE DELLE RELAZIONI FINANZIARIE E DEI RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE DELL’EMITTENTE.....	18
A.3 INFORMAZIONI RELATIVE AL FINANZIAMENTO DELL’OFFERTA.....	18
A.3.1 <i>Modalità di finanziamento dell’Offerta</i> .....	18
A.3.2 <i>Garanzia di Esatto Adempimento</i> .....	19
A.4 PARTI CORRELATE DELL’EMITTENTE.....	19
A.5 MOTIVAZIONI DELL’OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL’OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL’EMITTENTE.....	20
A.6 FUSIONE.....	20
A.6.1 <i>Fusione in assenza di Delisting</i> .....	21
A.6.2 <i>Fusione successiva al Delisting</i> .....	22
A.7 OPERAZIONI STRAORDINARIE ULTERIORI O ALTERNATIVE ALLA FUSIONE.....	22
A.8 APPLICAZIONE DEGLI ARTICOLI 39-BIS (PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI) E 40- BIS (RIAPERTURA DEI TERMINI) DEL REGOLAMENTO EMITTENTI.....	23
A.9 COMUNICAZIONI E AUTORIZZAZIONI PER LO SVOLGIMENTO DELL’OFFERTA.....	24
A.10 DICHIARAZIONE DELL’OFFERENTE IN MERITO ALL’OBBLIGO DI ACQUISTO DI CUI ALL’ARTICOLO 108, COMMA 2, DEL TUF E DELLA FACOLTÀ DI RIPRISTINARE IL FLOTTANTE AI SENSI DELL’ARTICOLO 108 DEL TUF.....	24
A.11 DICHIARAZIONE DELL’OFFERENTE DI AVVALERSI DEL DIRITTO DI CUI ALL’ARTICOLO 111 DEL TUF E DICHIARAZIONI IN MERITO ALL’OBBLIGO DI ACQUISTO DI CUI ALL’ARTICOLO 108, COMMA 1, DEL TUF.....	25
A.12 EVENTUALE SCARSITÀ DEL FLOTTANTE.....	26
A.13 POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSI.....	26
A.14 POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I DETENTORI DELLE AZIONI.....	27
A.14.1 <i>Aderire all’Offerta, anche durante l’eventuale Riapertura dei Termini</i> .....	27
A.14.2 <i>Non aderire all’Offerta, anche durante l’eventuale Riapertura dei Termini</i> .....	28
A.15 COMUNICATO DELL’EMITTENTE.....	29

A.16	CRITICITÀ CONNESSE AL CONTESTO MACROECONOMICO NAZIONALE E INTERNAZIONALE: L'EMERGENZA SANITARIA LEGATA ALLA PANDEMIA DA COVID-19.....	30
B.	SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE.....	32
B.1	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE.....	32
B.1.1	<i>Denominazione, forma giuridica e sede sociale</i> .....	32
B.1.2	<i>Anno di costituzione e durata</i> .....	32
B.1.3	<i>Legislazione di riferimento e foro competente</i> .....	32
B.1.4	<i>Capitale sociale</i> .....	32
B.1.5	<i>Compagine sociale dell'Offerente, gruppo di appartenenza e patti parasociali</i> .....	32
B.1.6	<i>Organi di amministrazione e controllo</i> .....	33
B.1.7	<i>Attività dell'Offerente e del gruppo di appartenenza</i> .....	34
B.1.8	<i>Principi contabili</i> .....	35
B.1.9	<i>Situazione patrimoniale e conto economico</i> .....	35
B.1.10	<i>Andamento recente</i> .....	36
B.1.11	<i>Persone che Agiscono di Concerto</i> .....	36
B.1.12	<i>MZ Industries</i> .....	36
B.2	SOGGETTO EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	38
B.2.1	<i>Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale</i> .....	38
B.2.2	<i>Capitale sociale</i> .....	38
B.2.3	<i>Soci rilevanti</i> .....	38
B.2.4	<i>Organi di amministrazione e controllo</i> .....	39
B.2.5	<i>Attività del Gruppo MZBG</i> .....	42
B.2.6	<i>Andamento recente e prospettive</i> .....	45
B.2.7	<i>Ulteriori eventi recenti</i> .....	59
B.2.8	<i>Evoluzione prevedibile della gestione</i> .....	60
B.3	INTERMEDIARI.....	60
B.4	GLOBAL INFORMATION AGENT.....	61
C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	62
C.1	CATEGORIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ.....	62
C.2	STRUMENTI FINANZIARI CONVERTIBILI.....	63
C.3	AUTORIZZAZIONI.....	63
D.	STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE E DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA.....	64

D.1	NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DI POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO .....	64
D.2	CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, USUFRUTTO O COSTITUZIONE DI PEGNO, OVVERO ULTERIORI IMPEGNI SUI MEDESIMI STRUMENTI.....	64
D.3	STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO.....	64
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE.....	66
E.1	INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE.....	66
	<i>E.1.1 Prezzo di quotazione nel giorno antecedente l'annuncio dell'Offerta.....</i>	<i>66</i>
	<i>E.1.2 Medie ponderate in diversi intervalli temporali.....</i>	<i>66</i>
E.2	CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA.....	67
E.3	CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE .....	67
E.4	MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DEI PREZZI UFFICIALI REGISTRATI DALLE AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE NEI DODICI MESI PRECEDENTI LA DATA DELLA COMUNICAZIONE DELL'OFFERENTE .....	70
E.5	INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI ALLE AZIONI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO .....	71
E.6	INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SULLE AZIONI, CON INDICAZIONE DEL NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI.....	71
F.	MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI .....	72
F.1	MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA.....	72
	<i>F.1.1 Periodo di Adesione.....</i>	<i>72</i>
	<i>F.1.2 Modalità e termini di adesione.....</i>	<i>72</i>
F.2	TITOLARITÀ ED ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI LE AZIONI PORTATE IN ADESIONE IN PENDENZA DELL'OFFERTA.....	74
F.3	COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AI RISULTATI DELL'OFFERTA .....	74
F.4	MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA .....	75
	<i>F.4.1 Italia.....</i>	<i>75</i>
	<i>F.4.2 Altri Paesi.....</i>	<i>75</i>
F.5	DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO .....	76
F.6	MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO .....	76
F.7	INDICAZIONE DELLA LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI STIPULATI TRA L'OFFERENTE E I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE.....	76
F.8	MODALITÀ E TERMINI DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI IN CASO DI INEFFICACIA DELL'OFFERTA O E/O DI RIPARTO.....	76

G.	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE .....	77
G.1	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....	77
	<i>G.1.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta.....</i>	77
	<i>G.1.2 Garanzia di Esatto Adempimento.....</i>	79
G.2	MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI FUTURI ELABORATI DALL'OFFERENTE .....	80
	<i>G.2.1 Motivazioni dell'Offerta e programmi relativi alla gestione delle attività.....</i>	80
	<i>G.2.2 Investimenti futuri e fonti di finanziamento.....</i>	80
	<i>G.2.3 Eventuali ristrutturazioni e fonti di finanziamento.....</i>	81
	<i>G.2.4 Fusione .....</i>	81
	<i>G.2.5 Modifiche previste nella composizione degli organi sociali.....</i>	83
	<i>G.2.6 Modifiche dello statuto sociale.....</i>	83
G.3	RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE .....	83
H.	EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE.....	86
H.1	DESCRIZIONE DEGLI ACCORDI E OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATI DELIBERATI E/O ESEGUITI, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA DATA DEL DOCUMENTO DI OFFERTA, CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'OFFERENTE E/O DELL'EMITTENTE.....	86
H.2	ACCORDI CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI E/O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI .....	86
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....	87
L.	IPOTESI DI RIPARTO .....	88
M.	APPENDICI.....	89
M.1	COMUNICATO DELL'EMITTENTE, CORREDATO DAL PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	89
N.	DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE.....	156
N.1	DOCUMENTI RELATIVI ALL'OFFERENTE .....	156
N.2	DOCUMENTI RELATIVI ALL'EMITTENTE.....	156
	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	157

## DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del presente Documento di Offerta. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

<b>Aderenti</b>	Gli Azionisti dell'Emittente, persone fisiche o giuridiche, che abbiano conferito le Azioni in adesione all'Offerta.
<b>Altri Paesi</b>	Gli Stati Uniti d'America, il Canada, il Giappone, l'Australia nonché qualsiasi altro Paese in cui l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente.
<b>Azione ovvero Azioni</b>	Le azioni ordinarie di Massimo Zanetti Beverage Group, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83- <i>bis</i> del TUF e quotate sul MTA, Segmento STAR (codice ISIN: IT0005042467).
<b>Azione Oggetto dell'Offerta ovvero Azioni Oggetto dell'Offerta</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) massime n. 9.451.265 Azioni, rappresentative del 27,555% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, dedotta la Partecipazione Complessiva (come di seguito definita), detenuta indirettamente da Massimo Zanetti, attraverso MZ Industries e l'Offerente. L'Offerente ha acquistato le complessive n. 1.508.772 Azioni al di fuori dell'Offerta tra il 2 ottobre 2020 e il 9 ottobre 2020, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente, e costituenti la Partecipazione dell'Offerente (come di seguito definita). Il numero di Azioni Oggetto dell'Offerta potrebbe diminuire qualora, a seguito della pubblicazione del Documento di Offerta e durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto acquistassero, direttamente e/o indirettamente, Azioni al di fuori dell'Offerta.
<b>Azionisti ovvero Azionisti dell'Emittente</b>	I titolari delle Azioni a cui l'Offerta è rivolta a parità di condizioni.
<b>Banche Finanziatrici</b>	BNP Paribas, Succursale Italiana e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. entrambe società del Gruppo bancario BNP Paribas (e qualunque diversa istituzione bancaria o creditizia o altra entità che dovesse diventare creditore dell'Offerente conformemente a quanto previsto nel Contratto di Finanziamento).
<b>BNP Paribas ovvero BNPP</b>	BNP Paribas, Succursale Italiana.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari, n. 6.
<b>Codice Civile ovvero Cod. Civ.</b>	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente integrato e modificato.

<b>Codice di Autodisciplina</b>	Il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate redatto dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> di Borsa Italiana.
<b>Collegio Sindacale dell'Emittente</b>	L'organo di controllo dell'Emittente.
<b>Comunicato dell'Emittente</b>	Il comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 ottobre 2020 e allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.1, comprensivo altresì del Parere degli Amministratori Indipendenti.
<b>Comunicato sui Risultati dell'Offerta</b>	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, a cura dell'Offerente.
<b>Comunicazione dell'Offerente</b>	La comunicazione dell'Offerente prevista dagli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, diffusa in data 29 settembre 2020.
<b>Condizione MAC ovvero Condizione di Efficacia</b>	La condizione di efficacia dell'Offerta descritta alla Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta.
<b>Consiglio di Amministrazione dell'Emittente</b>	L'organo amministrativo dell'Emittente.
<b>CONSOB</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in via G.B. Martini, n. 3, Roma.
<b>Contratto di Finanziamento</b>	Il contratto di finanziamento denominato " <i>Facility Agreement</i> " sottoscritto il 29 settembre 2020 tra l'Offerente e BNP Paribas e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.
<b>Corrispettivo</b>	L'importo unitario di Euro 5,00 che sarà pagato dall'Offerente agli Aderenti per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
<b>Data del Documento di Offerta</b>	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti, ovvero il giorno 24 ottobre 2020.
<b>Data di Annuncio</b>	La data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante la Comunicazione dell'Offerente, ovvero il giorno 29 settembre 2020 (a mercati chiusi).
<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, quindi, il giorno 27 novembre 2020 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.



<b>Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini ovvero il giorno 11 dicembre 2020 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
<b>Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento</b>	La data in cui è stato sottoscritto il Contratto di Finanziamento, ovvero il 29 settembre 2020.
<b>Delisting</b>	La revoca delle Azioni dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, successivamente alla Data del Documento di Offerta ed entro il termine del Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Documento di Offerta</b>	Il presente documento di offerta approvato dalla CONSOB con delibera n. 21554 del giorno 21 ottobre 2020.
<b>Emittente ovvero Massimo Zanetti Beverage Group ovvero MZBG</b>	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., con sede legale in Villorba (Treviso), viale Gian Giacomo Felissent n. 53, P. IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Treviso 02120510371, con capitale sociale pari a Euro 34.300.000,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in 34.300.000 Azioni.
<b>Esborso Massimo</b>	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta pari a Euro 47.256.325, calcolato sulla base del Corrispettivo e assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.
<b>Fusione</b>	L'eventuale fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (o in altra società non quotata controllata, direttamente o indirettamente, dall'Offerente).
<b>Garanzia di Esatto Adempimento</b>	La garanzia di esatto adempimento rilasciata il 19 ottobre 2020, da BNP Paribas a favore dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, come indicato alla Sezione A, Paragrafo A.3.2 e alla Sezione G, Paragrafo G.1.2, del Documento di Offerta.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il

	calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Global Information Agent</b>	Morrow Sodali S.p.A., in qualità di soggetto incaricato di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli Azionisti dell'Emittente.
<b>Gruppo MZBG ovvero Gruppo</b>	L'Emittente e le società direttamente e/o indirettamente controllate dalla stessa.
<b>IFRS</b>	Gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS) e <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS) adottati dall'Unione Europea nonché tutte le interpretazioni dell' <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC).
<b>Intermediari Depositari</b>	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (a titolo esemplificativo banche, SIM, società di investimento, agenti di cambio) presso i quali sono depositate di volta in volta le Azioni, nei termini specificati alla Sezione B, Paragrafo B.3, del Documento di Offerta.
<b>Intermediari Incaricati</b>	Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta di cui alla Sezione B, Paragrafo B.3, del Documento di Offerta.
<b>Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni</b>	BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano, in qualità di soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta.
<b>Mercato Telematico Azionario ovvero MTA</b>	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>MZ Industries</b>	M. Zanetti Industries S.A., con sede legale in Rue Beaumont 17, L-1219 Lussemburgo, RC Lussemburgo B N° 60 859, Persona che Agisce di Concerto, titolare del 100% del capitale sociale dell'Offerente e della Partecipazione di Maggioranza.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, successivamente alla Data del Documento di Offerta ed entro il termine del Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima,

direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, successivamente alla Data del Documento di Offerta, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.

**Offerente ovvero MZB Holding**

MZB Holding S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Milano (MI), via Pietro Paleocapa n. 1, P. IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza-Brianza e Lodi 11400430960, capitale sociale pari a Euro 50.000,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in 50.000 azioni, controllata ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries.

**Offerta**

L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e seguenti del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.

**Parere degli Amministratori Indipendenti**

Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente in data 23 ottobre 2020, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, allegato al Comunicato dell'Emittente all'Appendice M.1.

**Partecipazione di Maggioranza**

Le complessive n. 23.339.963 Azioni detenute da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 68,047% del capitale sociale dell'Emittente.

**Partecipazione dell'Offerente**

Le complessive n. 1.508.772 Azioni detenute da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries e l'Offerente e acquistate dall'Offerente al di fuori dell'Offerta tra il 2 ottobre 2020 e il 9 ottobre 2020, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente.

**Partecipazione Complessiva**

Congiuntamente, la Partecipazione di Maggioranza e la Partecipazione dell'Offerente, detenute indirettamente da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries e l'Offerente, pari a complessive n. 24.848.735 Azioni, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 72,445% del capitale sociale dell'Emittente.

**Periodo di Adesione**

Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, corrispondente a 20 Giorni di Borsa Aperta, che avrà inizio alle ore 8.30 del 26 ottobre 2020 e avrà termine alle ore 17.30 del 20 novembre 2020, estremi inclusi, salvo proroghe.

**Persone che Agiscono di Concerto**

Congiuntamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis del TUF, ovvero sia Massimo Zanetti e MZ Industries, come meglio specificato nella Sezione B, Paragrafo B.1.11, del Documento di Offerta.

**Procedura Congiunta**

La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai

---

	sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111, comma 1, del TUF, concordata con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Offerta.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, approvato con delibera CONSOB del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Il Regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato da CONSOB con delibera del 12 marzo 2010, n. 17221, come successivamente modificato e integrato.
<b>Relazione Finanziaria Annuale</b>	Congiuntamente, il bilancio consolidato del Gruppo MZBG per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 5 marzo 2020 e il bilancio di esercizio di MZBG al 31 dicembre 2019 approvato dall'assemblea ordinaria degli Azionisti in data 22 aprile 2020.
<b>Relazione Finanziaria Semestrale</b>	La relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo MZBG al 30 giugno 2020 approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 agosto 2020.
<b>Riapertura dei Termini</b>	L'eventuale riapertura del Periodo di Adesione ai sensi dell'articolo 40- <i>bis</i> , comma 1, lettera b), n. 2), del Regolamento Emittenti, per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento e, pertanto, per le sedute del 30 novembre, 1, 2, 3 e 4 dicembre 2020, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
<b>Scheda di Adesione</b>	La scheda di adesione che gli Aderenti dovranno sottoscrivere e consegnare a un Intermediario Incaricato, debitamente compilata in ogni sua parte, con contestuale deposito delle Azioni presso detto Intermediario Incaricato.
<b>Segmento STAR</b>	Il segmento "STAR" del MTA.
<b>Statuto</b>	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'assemblea degli Azionisti nel corso dell'adunanza del 22 aprile 2020.
<b>Testo Unico della Finanza ovvero TUF</b>	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

## PREMESSA

La seguente premessa fornisce una sintetica descrizione della struttura e dei presupposti giuridici dell'operazione oggetto del presente documento di offerta (il **“Documento di Offerta”**).

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini dell'operazione si raccomanda un'attenta lettura della successiva Sezione A (**“Avvertenze”**) e, comunque, dell'intero Documento di Offerta.

I dati e le informazioni relativi all'Emittente contenuti nel presente Documento di Offerta si basano su dati ed informazioni pubblicamente disponibili (ivi inclusi quelli reperibili sul sito internet dell'Emittente, [www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com)) alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta.

### 1. CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

L'operazione descritta nel Documento di Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'**“Offerta”**) promossa da MZB Holding S.p.A. (l'**“Offerente”**) – ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e seguenti, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato (il **“Testo Unico della Finanza”** o **“TUF”**), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il **“Regolamento Emittenti”**) su complessive massime n. 9.451.265 azioni ordinarie dell'Emittente (le **“Azioni”**) rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 27,555% circa del capitale sociale di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (rispettivamente, le **“Azioni Oggetto dell'Offerta”** e l'**“Emittente”** o **“Massimo Zanetti Beverage”** o **“MZBG”**), società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario (il **“Mercato Telematico Azionario”** o **“MTA”**), segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**“Borsa Italiana”**).

Le Azioni Oggetto dell'Offerta corrispondono alla totalità delle Azioni dedotte:

- (i) la Partecipazione di Maggioranza, costituita da n. 23.339.963 Azioni, rappresentative del 68,047% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, detenuta da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries, *“persone che agiscono di concerto”* con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, del TUF (le **“Persone che Agiscono di Concerto”**) in quanto: (a) controllanti, rispettivamente, in via indiretta e in via diretta l'Offerente; nonché (b) con riferimento al solo Massimo Zanetti, amministratore unico dell'Offerente; e
- (ii) la Partecipazione dell'Offerente, costituita da n. 1.508.772 Azioni acquistate dall'Offerente al di fuori dell'Offerta tra il 2 ottobre 2020 e il 9 ottobre 2020 e rappresentative del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, detenuta da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries e l'Offerente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione C del Documento di Offerta.

Si evidenzia che, alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non è titolare, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, di proprie Azioni.

L'Offerta è finalizzata a ottenere la revoca dalla quotazione sul MTA, Segmento STAR, delle Azioni (il **“Delisting”**) (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione G del Documento di Offerta). Pertanto – al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione A, Paragrafi A.10, A.11 e A.12 del Documento di Offerta).

L'Offerente, nel caso in cui:

- (i) non fosse conseguito il *Delisting* e, pertanto, l'Emittente restasse quotato, intende proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il *Delisting* mediante la Fusione; o
- (ii) fosse conseguito il *Delisting*, valuterà a propria discrezione la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica.

Si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, Massimo Zanetti detiene, attraverso MZ Industries e l'Offerente, una partecipazione in MZBG tale da assicurare l'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, essendo la Partecipazione Complessiva superiore ai due terzi del capitale sociale.

Per maggiori informazioni in merito alla Fusione si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.6, del Documento di Offerta.

L'efficacia dell'Offerta è subordinata alla Condizione di Efficacia, secondo quanto meglio descritto alla Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta.

L'Offerente si riserva di rinunciare alla Condizione di Efficacia, a sua sola discrezione, in conformità alle previsioni dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta.

## 2. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA

L'Offerta è rivolta a tutti i titolari di Azioni (gli "Azionisti") – diversi dalle Persone che Agiscono di Concerto – indistintamente e a parità di condizioni ed è promossa in Italia ai sensi dell'art. 102 del TUF.

L'Offerente ha assunto la decisione di promuovere l'Offerta, ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF, con determinazione dell'organo amministrativo del 29 settembre 2020. L'Offerta è stata annunciata a CONSOB e al mercato tramite il comunicato emesso dall'Offerente in pari data (*i.e.*, 29 settembre 2020) ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37, del Regolamento Emittenti (la "**Comunicazione dell'Offerente**").

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

Come anticipato *supra*, l'Offerta è finalizzata a ottenere il *Delisting* e, pertanto, al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

A tal riguardo, l'Offerente ritiene che la quotazione sul MTA di Massimo Zanetti Beverage Group non abbia permesso di valorizzare adeguatamente il Gruppo MZBG. L'Offerente pertanto valuta necessario procedere ad una riorganizzazione dell'Emittente, finalizzata all'ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello *status* di non quotata (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta).

Si segnala, inoltre, che l'andamento delle Azioni è stato caratterizzato da un volume medio giornaliero di scambi sul Mercato Telematico Azionario significativamente esiguo, a fronte del limitato flottante, come si

evince dalla seguente tabella che riporta i volumi di Azioni scambiati sul MTA nei periodi sotto indicati e il relativo controvalore complessivo.

Arco temporale	Volumi complessivi (in azioni)	Controvalore complessivo (in Euro)
1 mese	331.325	1.282.620
6 mesi	3.075.691	12.503.251
1 anno	5.022.368	22.887.745

Il *Delisting* potrà conseguire: (i) dalla circostanza che le Azioni portate in adesione all'Offerta, sommate a quelle nella titolarità delle Persone che Agiscono di Concerto, superino il 90%; (ii) in caso contrario, dall'esecuzione, a seguito del perfezionamento dell'Offerta, della Fusione; ovvero (iii) dalla eventuale scarsità del flottante dell'Emittente.

Come illustrato nella Sezione E, Paragrafo E.1.2, del Documento di Offerta, il Corrispettivo incorpora: (i) un premio pari al 28,24% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Annuncio (*i.e.*, 29 settembre 2020), pari a Euro 3,90; e (ii) un premio pari al 23,00% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la Data di Annuncio (inclusa).

### 3. CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA ED ESBORSO MASSIMO

L'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente un corrispettivo in denaro per ciascuna Azione portata in adesione pari a Euro 5,00 (il "**Corrispettivo**").

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo della Azioni Oggetto dell'Offerta, sarà pari ad Euro 47.256.325 ("**Esborso Massimo**").

Per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione del Corrispettivo si rinvia al Paragrafo E del presente Documento di Offerta.

### 4. TABELLA DEI PRINCIPALI EVENTI RELATIVI ALL'OFFERTA

Nella seguente tabella sono indicate, in forma sintetica e in ordine cronologico, le date rilevanti dell'Offerta per gli Aderenti, a partire dalla Data di Annuncio, ossia il 29 settembre 2020:

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione al mercato e riferimenti normativi
29 settembre 2020	Promozione dell'Offerta Comunicazione dell'Offerente	Comunicazione dell'Offerente ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti
7 ottobre 2020	Presentazione del Documento di Offerta in CONSOB	Comunicato dell'Offerente diffuso ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti
19 ottobre 2020	Trasmissione alla CONSOB della Garanzia di Esatto -- Adempimento	
21 ottobre 2020	Approvazione del Documento di Offerta da parte di -- CONSOB	
23 ottobre 2020	Approvazione del Parere degli Amministratori Indipendenti --	



Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione al mercato e riferimenti normativi
23 ottobre 2020	Approvazione del Comunicato dell'Emittente	Comunicato dell'Emittente ai sensi degli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti
24 ottobre 2020	Pubblicazione del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente (comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti)	Comunicato ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli artt. 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
26 ottobre 2020	Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta	--
Entro il quinto Giorno di Borsa Aperta antecedente al termine del Periodo di Adesione, ovvero entro il 13 novembre 2020	Eventuale comunicazione da parte dell'Offerente circa il superamento delle soglie rilevanti preclusive della Riapertura dei Termini	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 40- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti
20 novembre 2020 (salvo proroghe del Periodo di Adesione)	Fine del Periodo di Adesione	--
Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione e comunque entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione	Comunicazione dei risultati provvisori	Comunicato stampa al mercato
Entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione) entro il 26 novembre 2020	Comunicazione (i) dell'avveramento, mancato avveramento o rinuncia della Condizione MAC, (ii) dei risultati definitivi dell'Offerta, (iii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini, (iv) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto	Comunicato ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti
Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione) ( <i>i.e.</i> il 27 novembre 2020)	Pagamento del Corrispettivo relativo alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione	--
30 novembre 2020 (salvo proroghe del Periodo di Adesione)	Inizio dell'eventuale Riapertura dei Termini	--
4 dicembre 2020 (salvo proroghe del Periodo di Adesione)	Termine dell'eventuale Riapertura dei Termini	--



Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione al mercato e riferimenti normativi
Entro la sera dell'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini o comunque entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del periodo di Riapertura dei Termini (i.e., entro il 4 dicembre 2020 o comunque entro le ore 7:59 del 7 dicembre 2020)	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta	Comunicato stampa al mercato
Entro il Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini dell'Offerta (i.e., il 10 dicembre 2020)	Comunicazione (i) dei risultati definitivi complessivi dell'Offerta all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini, e (ii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti
Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo al termine della Riapertura dei Termini ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile) l'11 dicembre 2020	Pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in -- adesione durante la Riapertura dei Termini	
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, nonché la relativa indicazione sulla tempistica del <i>Delisting</i>	Comunicato ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto contenente le informazioni necessarie per l'adempimento degli obblighi relativi al Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta, nonché la relativa indicazione sulla tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sull'MTA	Comunicato ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti

\* \* \* \* \*

Tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'art. 36, comma 3, del Regolamento Emittenti. I comunicati e gli avvisi relativi all'Offerta saranno pubblicati senza indugio sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo [www.mzbg-group.com](http://www.mzbg-group.com) e del Global Information Agent all'indirizzo [morringsodali-transactions.com](http://morringsodali-transactions.com).

## A. AVVERTENZE

### A.1 CONDIZIONE DI EFFICACIA DELL'OFFERTA

L'efficacia dell'Offerta è subordinata alla Condizione MAC ovvero alla circostanza che non si siano verificati, entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento: (a) eventi o situazioni straordinarie comportanti gravi mutamenti della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario sul Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020, o (b) eventi o situazioni riguardanti il Gruppo MZBG non noti all'Offerente e/o al mercato alla Data del Documento di Offerta che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario per il Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020.

Si precisa che per “*gravi mutamenti della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale*” si devono intendere, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, una crisi rilevante del credito, dei mercati finanziari e del sistema bancario, l'uscita di uno o più paesi dall'Eurozona, atti di guerra, di terrorismo o calamità, la sospensione o gravi limitazioni, in generale, o forti oscillazioni nelle negoziazioni di strumenti finanziari nei principali mercati finanziari, ovvero ancora moratorie generali nel sistema dei pagamenti bancari dichiarate dalle competenti autorità. Resta inteso che la presente Condizione MAC comprende, tra gli altri, anche tutti gli eventi elencati alle lettere (a) e (b) di cui sopra che si dovessero verificare in conseguenza, o in connessione con, la diffusione della pandemia da COVID-19 che, sebbene sia un fenomeno di pubblico dominio alla Data del Documento di Offerta, può comportare conseguenze che non sono attualmente prevedibili in alcun modo e in alcuna area di *business*, ivi inclusa, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, qualsivoglia crisi, il blocco temporaneo e/o definitivo e/o la chiusura dei mercati finanziari e produttivi e/o delle attività commerciali relative ai mercati in cui opera l'Emittente che comportino effetti sostanzialmente pregiudizievoli per l'Offerta e/o cambiamenti nella situazione patrimoniale, economica o finanziaria del Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020.

L'Offerente si riserva di rinunciare alla Condizione di Efficacia, a sua sola discrezione, in conformità alle previsioni dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

L'Offerente comunicherà il verificarsi o il mancato verificarsi della Condizione di Efficacia ovvero l'eventuale rinuncia alla predetta Condizione, dandone comunicazione ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento.

In caso di mancato avveramento della Condizione di Efficacia e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, l'Offerta non si perfezionerà. In tale scenario, le Azioni eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione degli Aderenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà stato comunicato (come sopra indicato) il mancato perfezionamento dell'Offerta. Le Azioni ritorneranno nella disponibilità degli Aderenti per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione F del Documento di Offerta.

## A.2 APPROVAZIONE DELLE RELAZIONI FINANZIARIE E DEI RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE DELL'EMITTENTE

In data 5 marzo 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il bilancio consolidato del Gruppo MZBG per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019. Il 22 aprile 2020 l'assemblea ordinaria degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio di MZBG al 31 dicembre 2019 (congiuntamente al bilancio consolidato del Gruppo MZBG per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, la “**Relazione Finanziaria Annuale**”).

Il 14 maggio 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2020. Successivamente, in data 6 agosto 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020 (la “**Relazione Finanziaria Semestrale**”).

La Relazione Finanziaria Annuale, il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2020 e la Relazione Finanziaria Semestrale sono a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com).

Come da calendario finanziario dell'Emittente, pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente, il 9 novembre 2020 è previsto che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente approvi il resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre 2020. Tale documento sarà messo a disposizione del pubblico da parte dell'Emittente sul proprio sito *internet*.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.2.6, del Documento di Offerta.

## A.3 INFORMAZIONI RELATIVE AL FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA

### A.3.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta

A copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni, e quindi pari all'Esborso Massimo, l'Offerente si avvarrà di un finanziamento concesso da BNP Paribas (“**BNPP**”), in qualità di, tra l'altro, *mandated lead arranger, coordinator, bookrunner, agent, security agent* e banca finanziatrice, e da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. in qualità di banca finanziatrice (“**BNL**” e, unitamente a BNPP nella sua qualità di banca finanziatrice, le “**Banche Finanziatrici**”), in forza del Contratto di Finanziamento sottoscritto in data 29 settembre 2020 (la “**Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento**”).

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, le Banche Finanziatrici hanno messo a disposizione dell'Offerente una linea di credito per un importo fino a Euro 60.000.000,00 da utilizzare, *inter alia*, per finanziare il Corrispettivo che l'Offerente dovrà pagare per l'acquisto delle Azioni Oggetto dell'Offerta. La linea di credito concessa ai sensi del Contratto di Finanziamento dovrà essere rimborsata in un'unica soluzione alla scadenza, che ricorre il giorno del primo anniversario dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento. Il Contratto di Finanziamento prevede l'applicazione di un tasso di interesse pari alla somma di un margine il cui valore è soggetto a variazioni trimestrali in aumento dello 0,5% p.a., da un minimo del 2,00% p.a. (alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento) fino ad un massimo del 3,50% p.a., e del tasso EURIBOR a 3 mesi.

A garanzia del rimborso della linea di credito da erogarsi ai sensi del Contratto di Finanziamento, è prevista la concessione, a favore delle Banche Finanziatrici, di un pegno:

- (i) da parte di MZ Industries, sulla Partecipazione di Maggioranza e sulle azioni rappresentative del capitale sociale dell'Offerente; e
- (ii) dall'Offerente, sulle Azioni dallo stesso, tempo per tempo, detenute (ivi inclusa la Partecipazione dell'Offerente).

A tal proposito, si specifica che i diritti di voto e i diritti amministrativi (ivi inclusi, il diritto d'intervento, il diritto di discussione, il diritto di impugnazione delle delibere dell'assemblea dei soci) relativi alle Azioni e alle azioni rappresentative del capitale sociale dell'Offerente sono esercitati da MZ Industries – o, per quanto concerne le Azioni acquistate dall'Offerente, dall'Offerente – fino all'occorrenza di un c.d. *acceleration event* ai sensi del Contratto di Finanziamento, per tale intendendosi la richiesta, da parte delle Banche Finanziatrici, di rimborso immediato della linea di credito concessa al verificarsi di un evento di *default*.

Si segnala, infine, che il Contratto di Finanziamento contempla, tra le operazioni straordinarie consentite, la Fusione. Pertanto, ove quest'ultima venisse realizzata, la società risultante dalla Fusione risponderà delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento.

Per maggiori informazioni in merito ai termini e alle condizioni del Contratto di Finanziamento si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.1, del presente Documento di Offerta.

### **A.3.2 Garanzia di Esatto Adempimento**

In data 19 ottobre 2020, BNP Paribas ha rilasciato a favore dell'Offerente la Garanzia di Esatto Adempimento ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emittenti.

In forza della Garanzia di Esatto Adempimento, BNP Paribas si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo. BNP Paribas erogherà le suddette somme a semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, senza beneficio di preventiva escussione dell'Offerente e rimossa ogni eccezione, in modo da consentirgli di effettuare i pagamenti dovuti alle relative date di pagamento per conto dell'Offerente. Qualora si verificassero i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (dando corso alla Procedura Congiunta), l'Offerente metterà a disposizione su un conto corrente bancario vincolato – mediante l'utilizzo della linea di credito concessa ai sensi del Contratto di Finanziamento – i fondi necessari per far fronte alle relative obbligazioni di pagamento.

In aggiunta a quanto precede, ai sensi del Contratto di Finanziamento, BNP Paribas ha assunto altresì l'impegno – in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e al verificarsi dei relativi presupposti di legge – ad emettere un'ulteriore garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione del suddetto Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.2, del presente Documento di Offerta.

### **A.4 PARTI CORRELATE DELL'EMITTENTE**

Si segnala che, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, Massimo Zanetti (Persona che Agisce di Concerto), soggetto che controlla indirettamente l'Offerente attraverso MZ Industries (anch'essa Persona che Agisce di Concerto), è parte correlata dell'Emittente in quanto: (i) detiene indirettamente la Partecipazione Complessiva

e segnatamente – attraverso MZ Industries – la Partecipazione di Maggioranza, e – attraverso MZ Industries e l’Offerente – la Partecipazione dell’Offerente; (ii) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente nonché Amministratore Delegato; e (iii) amministratore unico dell’Offerente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione B del Documento di Offerta.

#### **A.5 MOTIVAZIONI DELL’OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL’OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL’EMITTENTE**

L’Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell’Offerta e, conseguentemente, a ottenere il *Delisting*. Pertanto – al verificarsi dei presupposti di cui all’art. 108, comma 2, del TUF – l’Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

L’Offerente ritiene che la quotazione sul MTA di Massimo Zanetti Beverage Group non abbia permesso di valorizzare adeguatamente il Gruppo MZBG. L’Offerente pertanto valuta necessario procedere ad una riorganizzazione dell’Emittente, finalizzata all’ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello *status* di non quotata (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta).

L’Offerente intende continuare a sostenere la crescita dell’Emittente, perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo del Gruppo MZBG, al fine di poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all’estero, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell’Emittente (come descritti nel Paragrafo G.2 del Documento di Offerta), l’Offerente, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all’impatto della pandemia COVID-19.

Il *Delisting* sarà ottenuto per effetto dell’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF e dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l’esercizio del Diritto di Acquisto, qualora ne sussistano i relativi presupposti. Tuttavia, nel caso in cui il *Delisting* non venisse conseguito, l’Offerente intende comunque ottenere il *Delisting* tramite la Fusione per incorporazione dell’Emittente nell’Offerente o in altra società non quotata controllata, direttamente o indirettamente, dall’Offerente, secondo quanto indicato al successivo Paragrafo A.6 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.4, del Documento di Offerta.

A tale riguardo, si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, Massimo Zanetti detiene, attraverso MZ Industries e l’Offerente, una partecipazione in MZBG tale da assicurare l’approvazione della Fusione da parte dell’Assemblea Straordinaria dell’Emittente, essendo la Partecipazione Complessiva superiore ai due terzi del capitale sociale.

#### **A.6 FUSIONE**

L’Offerente, nel caso in cui:

- (i) non fosse conseguito il *Delisting* e, pertanto, l’Emittente restasse quotato, intende proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell’Emittente di conseguire il *Delisting* mediante la Fusione (si veda il successivo Paragrafo A.6.1); o

- (ii) fosse conseguito il *Delisting*, valuterà a propria discrezione la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica (si veda il successivo Paragrafo A.6.2).

Alla Data del Documento di Offerta, Massimo Zanetti detiene il controllo di diritto su MZ Industries e sull'Offerente e controlla altresì l'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, per il tramite di MZ Industries (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione B del Documento di Offerta). L'Offerta non è, pertanto, finalizzata ad “*acquisire il controllo*” dell'Emittente, elemento costitutivo della fattispecie di cui all'art. 2501-*bis* del Codice Civile (*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*). Tuttavia, atteso che, in caso di Fusione, il patrimonio dell'Emittente andrebbe a costituire garanzia generica dell'indebitamento assunto dall'Offerente in forza del Contratto di Finanziamento, la Fusione potrebbe, in via prudenziale, qualificarsi come c.d. “*fusione con indebitamento*”, con conseguente applicazione della disciplina di cui alla richiamata disposizione codicistica. L'applicazione di tale disciplina renderebbe necessario che: (i) il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-*ter* del Codice Civile indichi le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione (articolo 2501-*bis*, comma 2, del Codice Civile); (ii) la relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile indichi le ragioni che giustificano l'operazione e contenga un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (articolo 2501-*bis*, comma 3, del Codice Civile); e (iii) la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile attesti la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell'articolo 2501-*bis* (articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile).

Nelle more del perfezionamento della Fusione o qualora la Fusione non avesse luogo, non si esclude che, alla luce dell'andamento economico e dell'attività operativa dell'Emittente, l'Offerente possa ricorrere all'utilizzo dei flussi finanziari derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) – che saranno eventualmente deliberati da parte dell'Emittente a sua discrezione – per far fronte ai pagamenti relativi al Contratto di Finanziamento (per maggiori informazioni in merito ai termini e alle condizioni del Contratto di Finanziamento si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.1, del Documento di Offerta).

Fermo restando che Massimo Zanetti, alla Data del Documento di Offerta, detiene, attraverso MZ Industries e l'Offerente, la Partecipazione Complessiva e, pertanto, può determinare l'approvazione della Fusione ai sensi dell'articolo 2502, comma 1, del Codice Civile; si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte nell'eventuale Fusione né alle relative modalità di esecuzione.

Per maggiori informazioni sulla Fusione si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.4 del presente Documento di Offerta.

#### **A.6.1 Fusione in assenza di *Delisting***

Come anticipato *supra*, nel caso in cui, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) non raggiungesse una soglia di partecipazione nell'Emittente superiore al 90% e quindi non fosse conseguito il *Delisting*, esso intende proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il *Delisting* mediante la Fusione. Tuttavia, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte nell'eventuale Fusione né alle relative modalità di esecuzione.

In tale scenario, agli Azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto essi – per effetto del concambio – riceverebbero azioni della società incorporante non quotate su un mercato



regolamentato.

Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare la Fusione. Al riguardo si segnala che: (i) il valore di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo; e (ii) gli Azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Nel caso la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello *ante-Fusione*.

#### **A.6.2 Fusione successiva al Delisting**

Nel caso in cui, sia stato conseguito il *Delisting*, l'Offerente valuterà, a propria discrezione, la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica.

Agli Azionisti dell'Emittente che: (i) rimanessero tali in caso di raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'art. 2437 del Codice Civile, fatta eccezione per i casi di cui all'art. 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall'art. 6 dello Statuto. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, ove previsto, sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

Al riguardo si segnala che il valore di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

Nel caso in cui l'Offerente intendesse, a sua discrezione, dare esecuzione alla Fusione, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato l'eventuale diritto di recesso se previsto, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello *ante-Fusione*.

#### **A.7 OPERAZIONI STRAORDINARIE ULTERIORI O ALTERNATIVE ALLA FUSIONE**

L'Offerente non esclude di poter valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione – in aggiunta o in alternativa alla Fusione (con l'Emittente) – di eventuali diverse operazioni straordinarie che potrebbero essere ritenute opportune alla luce degli obiettivi e delle motivazioni dell'Offerta quali, a titolo meramente esemplificativo, acquisizioni, fusioni e/o aumenti di capitale.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione formale in relazione a quanto precede.

#### **A.8 APPLICAZIONE DEGLI ARTICOLI 39-BIS (PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI) E 40-BIS (RIAPERTURA DEI TERMINI) DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

All'Offerta si applicano le disposizioni in materia di parere degli amministratori indipendenti ai sensi dell'articolo 39-bis, comma 1, lett. a) n. 4 (*persone che agiscono di concerto*) del Regolamento Emittenti, in quanto l'Offerente agisce di concerto con Massimo Zanetti, soggetto che detiene indirettamente la Partecipazione Complessiva (costituita da complessive n. 24.848.735 Azioni, che rappresentano il 72,445% del capitale sociale dell'Emittente), di cui la Partecipazione di Maggioranza, attraverso MZ Industries, e la Partecipazione dell'Offerente, attraverso MZ Industries e l'Offerente medesimo. Pertanto, Massimo Zanetti detiene indirettamente una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale dell'Emittente.

Pertanto, ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti – non correlati all'Offerente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate – hanno redatto un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo. A tal fine, gli amministratori indipendenti si sono avvalsi dell'ausilio di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. quale esperto indipendente. Il Parere degli Amministratori Indipendenti è stato approvato in data 23 ottobre 2020 ed è allegato, unitamente al parere di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. rilasciato in data 23 ottobre 2020, al Comunicato dell'Emittente all'Appendice M.1.

Come indicato anche alla Sezione F, Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta, si segnala che, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per cinque Giorni di Borsa Aperta, e precisamente per le sedute del 30 novembre, 1, 2, 3 e 4 dicembre 2020, salvo proroga del Periodo di Adesione qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, renda noto di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta (ossia, almeno n. 4.725.633 Azioni).

Il Corrispettivo rimarrà invariato e, pertanto, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo in denaro pari a Euro 5,00, che sarà corrisposto il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini, ovvero il giorno 11 dicembre 2020, salvo proroga del Periodo di Adesione.

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 3 del Regolamento Emittenti la Riapertura dei Termini non avrà luogo:

- (i) nel caso in cui l'Offerente, almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta (ossia, almeno n. 4.725.633 Azioni);
- (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (ossia pari a più del 90% del capitale sociale dell'Emittente), avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante, ovvero del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente); o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.



## A.9 COMUNICAZIONI E AUTORIZZAZIONI PER LO SVOLGIMENTO DELL'OFFERTA

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

## A.10 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'OBBLIGO DI ACQUISTO DI CUI ALL'ARTICOLO 108, COMMA 2, DEL TUF E DELLA FACOLTÀ DI RIPRISTINARE IL FLOTTANTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 108 DEL TUF

Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta nonché di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, successivamente alla Data del Documento di Offerta al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non voler ricostituire un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni. Conseguentemente, al verificarsi della suddetta circostanza, l'Offerente procederà, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, all'acquisto delle restanti Azioni da ciascun azionista che ne faccia richiesta così come previsto dal suddetto articolo (l'**“Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF”**).

Il corrispettivo per l'espletamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, del TUF.

L'Offerente indicherà nel Comunicato sui Risultati dell'Offerta l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, il Comunicato sui Risultati dell'Offerta conterrà indicazioni circa (i) il quantitativo delle Azioni residue (sia in termini di numero di Azioni sia in valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale dell'Emittente); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni.

Si precisa, che a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto, Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (il **“Regolamento di Borsa”**) – disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA a decorrere dal primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di pagamento del corrispettivo relativo alla procedura volta ad adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, fatto salvo quanto previsto al successivo Paragrafo A.11. Pertanto, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione e gli Azionisti dell'Emittente che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108 del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

#### **A.11 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE DI AVVALERSI DEL DIRITTO DI CUI ALL'ARTICOLO 111 DEL TUF E DICHIARAZIONI IN MERITO ALL'OBBLIGO DI ACQUISTO DI CUI ALL'ARTICOLO 108, COMMA 1, DEL TUF**

Nell'ipotesi in cui, a seguito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto successivamente alla Data del Documento di Offerta, entro il termine del Periodo di Adesione, ovvero durante l'eventuale Riapertura dei Termini, nonché per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la sua intenzione di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF (il **“Diritto di Acquisto”**).

L'Offerente, ove ne ricorrano le condizioni, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF nei confronti degli Azionisti che ne facciano richiesta dando pertanto corso ad un'unica procedura da concordarsi con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi del Regolamento Emittenti (la **“Procedura Congiunta”**).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato secondo termini e modalità che saranno concordati con Borsa Italiana e CONSOB non appena possibile e, comunque, non oltre tre mesi dalla Data di Pagamento, depositando il controvalore complessivo del prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni.

Il corrispettivo dovuto per le Azioni acquistate tramite l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF sarà determinato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF, ossia ad un prezzo pari al corrispettivo dell'Offerta.

L'Offerente renderà noto, in una specifica sezione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, il verificarsi o meno dei presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. In caso positivo, in tale sede saranno altresì fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini sia di numero di azioni sia di valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto e adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni dell'Emittente.

Il trasferimento delle Azioni acquistate, in virtù delle previsioni di cui sopra, avrà efficacia dal momento della comunicazione all'Emittente dell'avvenuto deposito del corrispettivo per l'esercizio del Diritto di Acquisto presso una banca che verrà a tal fine incaricata. L'Emittente procederà alle conseguenti annotazioni sul libro soci. Ai sensi dell'art. 2949 del Codice Civile, decorso il termine di prescrizione quinquennale dalla data di deposito del corrispettivo per l'esercizio del Diritto di Acquisto, l'Offerente avrà il diritto di ottenere la restituzione delle somme depositate a titolo di corrispettivo per il Diritto di Acquisto e non riscosse dagli aventi diritto.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o il *Delisting* delle azioni dell'Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

## A.12 EVENTUALE SCARSITÀ DEL FLOTTANTE

Al termine dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, ove il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento dell'Emittente nel Segmento STAR del MTA, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente al MTA, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle istruzioni al Regolamento di Borsa. In caso di perdita della qualifica di "STAR", le Azioni potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta. Inoltre, l'Emittente non sarebbe più tenuto al rispetto dei particolari requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le sole società quotate sul Segmento STAR del MTA e potrebbe decidere, a sua discrezione, di non farne applicazione in via volontaria.

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, non ricorrano i presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, nonostante non vi siano azionisti rilevanti ai sensi della normativa applicabile ulteriori rispetto a Massimo Zanetti, non si può escludere che si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In tal caso, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o il *Delisting* delle Azioni ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, atteso anche che, in presenza di scarsità di flottante, l'Offerente intende conseguire il *Delisting* e, pertanto, non porre in essere misure finalizzate a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle Azioni, non sussistendo al riguardo alcun obbligo in capo all'Offerente medesimo.

Infine, in caso di *Delisting*, si segnala che i titolari delle Azioni che non abbiano aderito all'Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

## A.13 POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSI

Con riferimento ai rapporti tra i soggetti coinvolti nell'Offerta, si segnala che:

- Massimo Zanetti (Persona che Agisce di Concerto) è, alla Data del Documento di Offerta:
  - Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Amministratore Delegato dell'Emittente nonché il soggetto che controlla di diritto l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF in quanto detiene – attraverso MZ Industries (anch'essa Persona che Agisce di Concerto) – la Partecipazione di Maggioranza nonché – attraverso MZ Industries e l'Offerente – la Partecipazione dell'Offerente; e
  - amministratore unico dell'Offerente e soggetto che controlla indirettamente lo stesso ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile in quanto titolare – attraverso MZ Industries – di una partecipazione pari al 100% del relativo capitale sociale.
- Laura Zanetti è, alla Data del Documento di Offerta, membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ed è altresì titolare di una partecipazione pari al 15% del capitale sociale di MZ Industries, soggetto che controlla, in via diretta, l'Offerente;

- Matteo Zanetti è, alla Data del Documento di Offerta, membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ed è, altresì, titolare di una partecipazione pari al 15% del capitale sociale di MZ Industries, soggetto che controlla, in via diretta, l'Offerente;
- BNP Paribas, svolge il ruolo di *advisor* finanziario dell'Offerente e, pertanto, percepirà commissioni relativamente ai servizi prestati. BNP Paribas, unitamente a Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (società del Gruppo bancario BNP Paribas), in forza delle previsioni di cui al Contratto di Finanziamento, ha concesso la linea di credito da utilizzarsi per far fronte agli obblighi di pagamento del Corrispettivo gravanti sull'Offerente. Inoltre, BNP Paribas ha rilasciato la Garanzia di Esatto Adempimento (per maggiori informazioni si rinvia al precedente Paragrafo A.3 e alla Sezione G del Documento di Offerta). Nello svolgimento della propria attività, BNP Paribas o altre società del Gruppo bancario BNP Paribas forniscono e potrebbero fornire in futuro servizi di *advisory, corporate finance* o *investment banking* così come concedono e potrebbero concedere in futuro ulteriori finanziamenti, o prestare diversi servizi, a favore dell'Offerente o del Gruppo MZBG; e
- BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano, ente del gruppo bancario BNP Paribas, svolge il ruolo di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e, pertanto, percepirà commissioni in relazione ai servizi prestati in relazione all'Offerta.

#### **A.14 POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I DETENTORI DELLE AZIONI**

Ai fini di maggior chiarezza, si illustrano di seguito i possibili scenari per gli attuali titolari di Azioni.

Alla luce di quanto esposto nella presente Sezione A e della struttura dell'Offerta, gli attuali Azionisti dell'Emittente, nonché destinatari dell'Offerta, potranno:

##### ***A.14.1 Aderire all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini***

Nel caso di adesione all'Offerta e di avveramento della Condizione di Efficacia (o di rinuncia alla stessa da parte dell'Offerente), gli Azionisti dell'Emittente riceveranno il Corrispettivo, pari a Euro 5,00 per ogni Azione da essi detenuta e portata in adesione.

Si segnala che, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 1, lett. b), n. 2), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e precisamente, salvo proroghe, per le sedute del 30 novembre, 1, 2, 3 e 4 dicembre 2020), qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3, del Documento di Offerta), renda noto di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta (ossia, almeno n. 4.725.633 Azioni Oggetto dell'Offerta).

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 3 del Regolamento Emittenti la Riapertura dei Termini non avrà luogo:

- (i) nel caso in cui l'Offerente, almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta (ossia, almeno 4.725.633 Azioni);
- (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (ossia pari a più del 90% del capitale sociale dell'Emittente), avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante, ovvero

del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente); o

(iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

Il Corrispettivo rimarrà invariato e, pertanto, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo in denaro pari a Euro 5,00, che sarà corrisposto il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini, ovvero il giorno 11 dicembre 2020, salvo proroga del Periodo di Adesione.

Le Azioni possono essere portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione o durante la Riapertura dei Termini.

Per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo A.8 e alla Sezione F, Paragrafo F.1.1.

#### **A.14.2 Non aderire all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini**

In caso di mancata adesione all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini, per gli Azionisti dell'Emittente si profileranno i seguenti scenari alternativi tra di loro:

*(i) Raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF*

In tale scenario, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta e gli Azionisti che non avessero aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un corrispettivo determinato ai sensi dell'art. 108, comma 3, del TUF, vale a dire un prezzo pari al Corrispettivo.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o il *Delisting*, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

*(ii) Raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini*

In tale scenario, l'Offerente, non volendo ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. Gli Azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. Il corrispettivo sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, del TUF.

Ove gli Azionisti non aderenti all'Offerta non avessero inteso avvalersi del diritto di richiedere all'Offerente di procedere all'acquisto delle loro Azioni, in seguito alla revoca della quotazione disposta da parte di Borsa Italiana a norma dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, e salvo quanto previsto al precedente Paragrafo A.14.2(i), si ritroveranno, quindi, titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

In aggiunta a quanto precede, si segnala che, in tale scenario, l'Offerente valuterà, a propria discrezione, la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica.

Al riguardo, rinviando al precedente Paragrafo A.6 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.4 per maggiori informazioni, si segnala che:

- agli Azionisti dell'Emittente che: (i) rimanessero tali in caso di raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'art. 2437 del Codice Civile, fatta eccezione per i casi di cui all'art. 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall'art. 6 dello Statuto;
- il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, ove previsto, sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni; e
- il valore di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

*(iii) Mancato raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale e scarsità del flottante a seguito dell'Offerta*

In tale scenario, gli Azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta resterebbero titolari di Azioni (quotate). Ferme restando le considerazioni e le avvertenze circa l'eventuale scarsità del flottante di cui al Paragrafo A.12 che potrebbero portare al *Delisting*, l'Offerente intende proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il *Delisting* mediante la Fusione.

Al riguardo, rinviando al precedente Paragrafo A.6 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.4 per maggiori informazioni, si segnala che:

- agli Azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-quinquies del Codice Civile, in quanto essi – per effetto del concambio – riceverebbero azioni della società incorporante non quotate su un mercato regolamentato; e
- il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare la Fusione
- il valore di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

#### **A.15 COMUNICATO DELL'EMITTENTE**

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato dell'Emittente**"), contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione dell'Offerta, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 ottobre 2020 ed è allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.1, corredato altresì de: (i) il Parere degli Amministratori



Indipendenti; e (ii) il parere di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., rilasciato in data 23 ottobre 2020.

#### **A.16 CRITICITÀ CONNESSE AL CONTESTO MACROECONOMICO NAZIONALE E INTERNAZIONALE: L'EMERGENZA SANITARIA LEGATA ALLA PANDEMIA DA COVID-19**

Alla Data del Documento di Offerta, il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è gravemente impattato dall'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19.

L'Emittente ha, da ultimo, dichiarato nella Relazione Finanziaria Semestrale che la crisi sanitaria *“ha avuto impatti sul Gruppo sia in termini di business sia di performance economico finanziarie”*. In particolare, gli amministratori dell'Emittente hanno evidenziato che *“i principali impatti sulle performance economico finanziarie del primo semestre 2020 del Covid-19 hanno riguardato una significativa riduzione dei ricavi nel canale Food Service, prevalentemente in Europa, con riflessi sulla redditività complessiva del Gruppo per il diverso mix canali/prodotti rispetto al medesimo periodo del 2019. In tale contesto il management ha incrementato la stima delle perdite attese sui crediti verso clienti, con particolare riferimento al canale Food Service. Inoltre l'impatto della pandemia sulla redditività del Gruppo ha impedito il rispetto di alcuni dei parametri finanziari previsti da taluni contratti di finanziamento, con la conseguente decadenza del beneficio del termine, in relazione al quale non vi sono state richieste di rimborso anticipato da parte delle banche finanziatrici, ma sono stati tempestivamente avviati dal Gruppo colloqui negoziali finalizzati all'ottenimento di un waiver e/o modifica dei termini contrattuali sottostanti tali parametri?”* (sottolineatura aggiunta).

Inoltre, con specifico riferimento alla evoluzione prevedibile della gestione, gli amministratori dell'Emittente hanno dichiarato che *“i potenziali impatti prospettici della pandemia Covid-19 sul Gruppo, come sopra riportato, appaiono riconducibili ad un aumento dell'incertezza su taluni elementi, quali: i) lo sviluppo del business e dei volumi del giro d'affari del canale Food Service, ii) la recuperabilità del portafoglio dei crediti con particolare riferimento al canale Food Service e iii) la gestione della liquidità. Sin dall'avvio dell'emergenza sanitaria il Gruppo ha rafforzato il monitoraggio di tali ambiti con l'obiettivo di rilevare tempestivamente profili di rischio e valutare azioni correttive. Ferma restando l'incertezza sugli impatti prospettici dell'emergenza sanitaria, in particolare sugli ambiti sopra descritti, il Gruppo ritiene prudente al momento non fornire guidance finanziarie aggiornate a seguito della sospensione delle stesse comunicata al mercato in data 23 aprile 2020””* (sottolineatura aggiunta).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione Finanziaria Semestrale a disposizione sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.mzbg-group.com](http://www.mzbg-group.com).

Con riferimento ai possibili impatti della pandemia sull'Offerente e sul suo azionista di controllo MZ Industries, si evidenzia che – tenuto conto della loro natura, rispettivamente, di veicolo societario costituito specificamente per dar corso all'Offerta e di *holding* di partecipazioni, la cui attività caratteristica è costituita dall'acquisto, gestione e dismissione di partecipazioni – il protrarsi dello stato emergenziale e l'eventuale adozione di provvedimenti volti al contenimento del contagio tali da determinare limitazioni alle attività di produzione e distribuzione di beni e servizi (c.d. *lockdown*), potrebbero comportare, sotto un profilo patrimoniale, la perdita di valore delle partecipazioni in portafoglio e, sotto il profilo finanziario, la riduzione e/o il venir meno di flussi di dividendi dalle società partecipate.

Fermo restando quanto precede, alla luce delle rilevanti incertezze in merito all'evoluzione e agli effetti della pandemia, all'adozione dei provvedimenti delle autorità nazionali in materia di prevenzione del contagio e alla possibile recessione economica che potrebbe conseguire alla pandemia, alla Data del Documento di Offerta, non è possibile prevedere se l'attuale situazione emergenziale avrà ripercussioni sullo svolgimento dell'Offerta. Al riguardo, si richiama l'attenzione sulla circostanza che l'efficacia è subordinata alla Condizione MAC ovvero alla circostanza che non si siano verificati, entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente

la Data di Pagamento: (a) eventi o situazioni straordinarie comportanti gravi mutamenti della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario sul Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020, o (b) eventi o situazioni riguardanti il Gruppo MZBG non noti all'Offerente e/o al mercato alla Data del Documento di Offerta che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario per il Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020 (per maggiori informazioni in merito alla Condizione MAC e alla sua interpretazione e applicazione si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta).

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell'Emittente (come descritti nel Paragrafo G.2 del Documento di Offerta), l'Offerente, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all'impatto della pandemia COVID-19.



---

**B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE****B.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE*****B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale***

La denominazione sociale dell'Offerente è MZB Holding S.p.A.

L'Offerente, MZB Holding S.p.A., è una “società per azioni” di diritto italiano, costituita in data 15 settembre 2020, con sede legale in Milano, via Pietro Paleocapa n. 1, P. IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza-Brianza e Lodi 11400430960.

Si precisa che l'Offerente è un veicolo societario costituito specificamente per dar corso all'Offerta.

***B.1.2 Anno di costituzione e durata***

L'Offerente è stato costituito con atto del 15 settembre 2020 a rogito del dott. Nicolò Giopato, Notaio in Casier, Distretto Notarile di Treviso (repertorio n. 2.715, raccolta n. 2.287).

Ai sensi dell'art. 4 dello statuto sociale, la durata dell'Offerente è attualmente fissata sino al 31 dicembre 2050.

***B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente***

L'Offerente è una “società per azioni” di diritto italiano. Il foro competente è quello di Milano.

***B.1.4 Capitale sociale***

Ai sensi dell'art. 5 dello statuto sociale dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente ammonta a Euro 50.000,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 50.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 cadauna. Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è costituito da una sola categoria di azioni ordinarie.

Le azioni dell'Offerente non sono quotate in alcun mercato regolamentato.

***B.1.5 Compagine sociale dell'Offerente, gruppo di appartenenza e patti parasociali******Compagine sociale dell'Offerente***

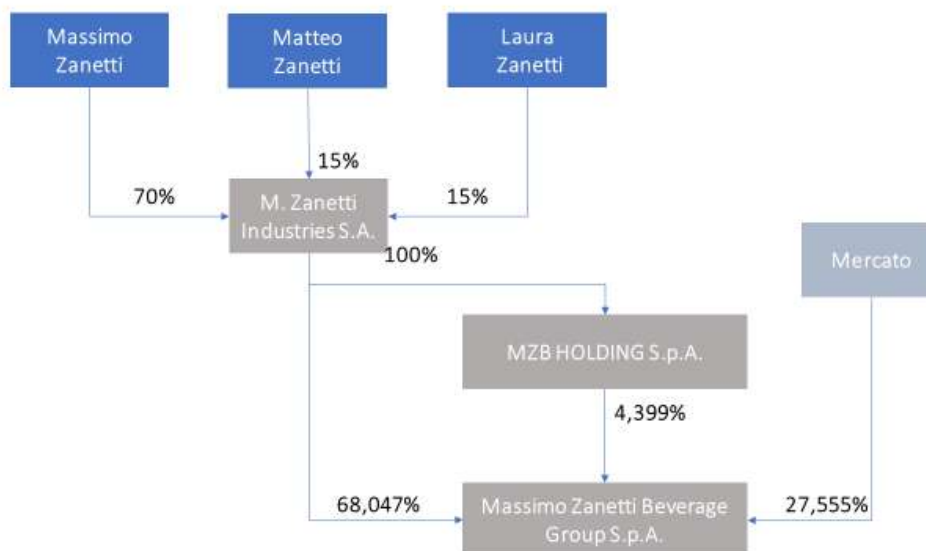
Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da MZ Industries.

MZ Industries è sua volta controllata da Massimo Zanetti, titolare di una partecipazione pari al 70% del relativo capitale sociale. Il restante 30% del capitale sociale di MZ Industries è detenuto da Laura Zanetti e Matteo Zanetti, entrambi figli di Massimo Zanetti, titolari di una partecipazione paritetica pari al 15%.

Alla luce di quanto sopra descritto, alla Data del Documento di Offerta, Massimo Zanetti detiene il controllo di diritto su MZ Industries e indirettamente sull'Offerente per il tramite di MZ Industries, e controlla di diritto l'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, per il tramite di MZ Industries.

Si riporta nella *chart* che segue una sintesi grafica della struttura societaria dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta.

## STRUTTURA SOCIETARIA - MZB HOLDING S.p.A.

Patti parasociali

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non è parte di alcun patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF.

**B.1.6 Organi di amministrazione e controllo**Amministratore unico

Ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale, l'Offerente è gestito, alternativamente e su decisione dell'assemblea dei soci, da un amministratore unico o da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di 2 membri ad un massimo di 9 membri.

Alla Data del Documento di Offerta, l'amministrazione dell'Offerente è affidata ad un amministratore unico, nella persona di Massimo Zanetti, la cui nomina è avvenuta in data 15 settembre 2020 e che rimarrà in carica sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022.

Massimo Zanetti detiene, indirettamente, la Partecipazione Complessiva e segnatamente – attraverso MZ Industries – la Partecipazione di Maggioranza, e – attraverso MZ Industries e l'Offerente – la Partecipazione dell'Offerente. Egli ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Amministratore Delegato. In aggiunta a quanto precede, Massimo Zanetti ricopre altresì la carica di presidente del consiglio di amministrazione e di consigliere di amministrazione di Massimo Zanetti Beverage S.A., di Meira Oy Ltd e di Massimo Zanetti Beverage USA Inc.

Collegio sindacale

Ai sensi dell'art. 20 dello statuto sociale dell'Offerente, il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti. I componenti del collegio sindacale dell'Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta rimarranno in carica sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022.

Si riportano nella tabella che segue i componenti del collegio sindacale dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta.

Carica	Nome e Cognome	Data di nomina	Data di cessazione
Presidente	Stefano Brunello	15 settembre 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Sindaco Effettivo	Valeria Mangano	15 settembre 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Sindaco Effettivo	Federico Sartori	15 settembre 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Sindaco Supplente	Laura Barbieri	15 settembre 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Sindaco Supplente	Fabio Babolin	15 settembre 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, nessuno dei membri del Collegio Sindacale dell'Offerente è titolare di Azioni e/o altre interessenze economiche dell'Emittente e/o di società del Gruppo MZBG, né ricopre ulteriori cariche all'interno di società del Gruppo MZBG.

#### Soggetto incaricato della revisione legale dei conti

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente ha affidato l'incarico di revisione legale dei conti al proprio collegio sindacale, in conformità a quanto previsto dall'art. 21 dello statuto sociale dell'Offerente.

#### **B.1.7 Attività dell'Offerente e del gruppo di appartenenza**

All'Offerente non fa capo alcun gruppo societario. L'Offerente è controllato, indirettamente, da Massimo Zanetti per il tramite di MZ Industries. Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non controlla alcuna società.

L'Offerente non ha svolto alcuna attività operativa significativa dalla sua data di costituzione, fatta eccezione per le attività propedeutiche alla promozione dell'Offerta e quanto necessario per il suo finanziamento.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha alcun dipendente.

Ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale, l'Offerente ha per oggetto le seguenti attività: “(a) assunzione, detenzione e gestione in proprio di partecipazioni e interessenze in, e acquisizione, sottoscrizione e cessione di valori mobiliari e altri strumenti finanziari emessi da, società o altri enti costituiti e operanti in Italia e/o all'estero per finalità di investimento, purché non nei confronti del pubblico; (b) concessione e assunzione di finanziamenti e garanzie reali e personali, tipiche e atipiche, sotto qualsiasi forma, il tutto nei limiti e con osservanza delle disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti e applicabili, purché tali operazioni non siano effettuate professionalmente nei confronti del pubblico e siano strumentali al conseguimento dell'oggetto sociale”. Inoltre, come previsto dalla richiamata disposizione statutaria, l'Offerente “potrà altresì gestire il finanziamento e il coordinamento tecnico e finanziario delle società o enti nei quali partecipa; potrà inoltre concedere alle stesse fidejussioni, avalli e garanzie reali e personali, tipiche o atipiche, sui beni della Società a favore di terzi senza limitazione alcuna, sempre ed esclusivamente ai fini del perseguimento dell'oggetto sociale” nonché “svolgere, inoltre, tutte le ulteriori attività

finanziarie, mobiliari e immobiliari, che saranno ritenute dall'Organo Amministrativo strumentali, accessorie, connesse, necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale", fermo restando che devono ritenersi esclusi "dall'oggetto sociale l'attività di raccolta del risparmio tra il pubblico, la prestazione di servizi di investimento, l'attività di gestione collettiva del risparmio, l'acquisto e la vendita mediante offerta al pubblico di strumenti finanziari, nonché ogni altro servizio e attività che siano da considerarsi riservati ai sensi del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e di ogni altra norma applicabile".

### **B.1.8 Principi contabili**

Come indicato al precedente Paragrafo B.1.2 del Documento di Offerta, l'Offerente è stato costituito in data 15 settembre 2020 e non ha pertanto completato, alla Data del Documento di Offerta, alcun esercizio sociale.

Il bilancio di esercizio dell'Offerente sarà redatto in conformità agli IFRS.

### **B.1.9 Situazione patrimoniale e conto economico**

L'Offerente, in funzione della sua recente costituzione (15 settembre 2020) ed assenza di attività operativa, non ha redatto alcun bilancio. Il primo esercizio si chiuderà al 31 dicembre 2020. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, non sono disponibili dati relativi al bilancio dell'Offerente.

Si riporta di seguito una sintetica rappresentazione della situazione patrimoniale dell'Offerente predisposta alla data del 30 settembre 2020, sulla base dei principi contabili nazionali, non assoggettata ad alcuna verifica contabile e predisposta esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Documento di Offerta.

<i>(in Euro)</i>		<b>Al 30 settembre 2020</b>	
<b>Attività</b>		<b>Passività</b>	
Assegni	50.000	Capitale sociale	50.000
Immobilizzazioni immateriali	3.217	Perdita d'esercizio	430
		<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>49.570</b>
		Debiti	3.647
<b>Totale attività</b>	<b>53.217</b>	<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>53.217</b>

Non è stato incluso alcun conto economico dell'Offerente in quanto, a partire dalla data di costituzione, l'Offerente non ha svolto alcuna attività operativa rilevante, fatta eccezione per le attività propedeutiche alla promozione dell'Offerta e alla sottoscrizione del Contratto di Finanziamento (per maggiori informazioni in merito ai termini e alle condizioni del Contratto di Finanziamento si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta).

Alla Data del Documento di Offerta, non sussistono significative posizioni di debito e di credito nei confronti di "parti correlate" dell'Offerente.

**B.1.10 Andamento recente**

Nel periodo intercorrente tra la costituzione dell'Offerente e la Data del Documento di Offerta, non si sono registrati fatti che assumano rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Offerente, eccezion fatta per le attività connesse alla promozione dell'Offerta e alla sottoscrizione del Contratto di Finanziamento (per maggiori informazioni in merito ai termini e alle condizioni del Contratto di Finanziamento si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta).

**B.1.11 Persone che Agiscono di Concerto**

Ai sensi dell'articolo 101-*bis*, comma 4-*bis*, del TUF, MZ Industries e Massimo Zanetti – soggetti che controllano, rispettivamente, in via diretta e in via indiretta l'Emittente – sono persone che agiscono di concerto con l'Offerente. In particolare:

- (i) MZ Industries deve essere considerata persona che agisce di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. b), del TUF in quanto controlla direttamente l'Offerente (cfr. Paragrafo B.1.5 *supra*); e
- (ii) Massimo Zanetti deve essere considerato persona che agisce di concerto con l'Offerente: (a) ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. b), del TUF in quanto controlla indirettamente l'Offerente per il tramite di MZ Industries (cfr. Paragrafo B.1.5 *supra*); e (b) ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. d), del TUF in quanto amministratore unico dell'Offerente (cfr. Paragrafo B.1.6 *supra*).

Fermo restando quanto precede, l'Offerente sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione alla medesima.

**B.1.12 MZ Industries**

Il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da MZ Industries, società di diritto lussemburghese a propria volta controllata di diritto da Massimo Zanetti.

MZ Industries è una società *holding*, costituita in data 23 settembre 1997, la cui attività principale consiste nell'acquisizione, gestione e valorizzazione di partecipazioni in società lussemburghesi o estere, prevalentemente operanti nel settore della produzione e distribuzione di caffè e nel settore immobiliare.

Informazioni contabili

Di seguito si riporta il bilancio individuale di MZ Industries al 31 dicembre 2019, posto a raffronto con i dati del bilancio individuale al 31 dicembre 2018. Si precisa che MZ Industries non ha redatto il prospetto di rendiconto finanziario in quanto non è uno schema obbligatorio dei bilanci civilistici predisposti ai sensi della normativa lussemburghese.

In aggiunta a quanto precede, si precisa altresì che MZ Industries non ha predisposto il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019.

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di MZ Industries

	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
<i>(in Euro)</i>	2019	2018

Documento di Offerta

Partecipazioni	293,805,074	293,805,074
Crediti finanziari non correnti verso controllate	2,680,000	2,500,000
Altre attività non correnti	529,595	-
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>297,014,670</b>	<b>296,305,074</b>
Crediti verso società controllate	955,178	952,255
Altre attività correnti	683,136	301,479
Attività finanziarie correnti	29,601,818	32,073,906
Disponibilità liquide	10,987,252	9,993,192
<b>Totale attività correnti</b>	<b>42,227,384</b>	<b>43,320,832</b>
<b>Totale attività</b>	<b>339,242,053</b>	<b>339,625,907</b>
Capitale sociale	30,000,000	30,000,000
Altre riserve	470,162,599	472,725,548
Utili portati a nuovo	(190,241,235)	(191,706,398)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>309,921,364</b>	<b>311,019,149</b>
Prestito obbligazionario non corrente	26,650,000	26,650,000
Altre passività non correnti	7,401	7,401
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>26,657,401</b>	<b>26,657,401</b>
Prestito obbligazionario corrente	118,830	128,253
Debiti verso fornitori	919,066	225,577
Debiti per imposte correnti	81,529	51,664
Passività finanziarie correnti verso società controllate	1,538,000	1,538,000
Altre passività correnti	5,863	5,863
<b>Totale passività correnti</b>	<b>2,663,288</b>	<b>1,949,357</b>
<b>Totale passività</b>	<b>29,320,689</b>	<b>28,606,758</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>339,242,053</b>	<b>339,625,907</b>

Prospetto del conto economico di MZ Industries

<i>(in Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2019	2018
Altri proventi	-	8,455
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(1,552,082)	(1,439,234)
Altri costi operativi	(37,249)	(125)
Ammortamenti e svalutazioni	(1,393,007)	194,136
<b>Utile operativo</b>	<b>(2,982,338)</b>	<b>(1,236,769)</b>
Proventi su partecipazioni	4,434,593	3,967,794
Proventi finanziari da società controllate	55,178	-
Altri proventi finanziari	2,250,269	1,804,010
Rettifiche di valore sulle attività finanziarie	1,317,522	(746,636)
Oneri finanziari	(1,635,759)	(1,724,456)
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>3,439,465</b>	<b>2,063,942</b>
Imposte sul reddito	(139,250)	(228,890)
<b>Utile del periodo</b>	<b>3,300,215</b>	<b>1,835,052</b>

Successivamente al 31 dicembre 2019, non si sono verificati in capo a MZ Industries eventi di rilievo, fatta salva l'attività svolta per la costituzione e capitalizzazione dell'Offerente al fine di promuovere l'Offerta e il rilascio a favore delle Banche Finanziatrici del pegno sulla Partecipazione di Maggioranza e del pegno sulle azioni rappresentative del capitale sociale dell'Offerente, ai sensi del Contratto di Finanziamento.

## **B.2 SOGGETTO EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

Le informazioni contenute nel presente Paragrafo B.2 sono tratte esclusivamente dai dati resi pubblici dall'Emittente e da altre informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta.

I documenti relativi all'Emittente e alle sue società controllate sono pubblicati sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com) e sul sito *internet* di Borsa Italiana [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

### **B.2.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale**

La denominazione sociale dell'Emittente è “Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.”.

L'Emittente è una “società per azioni” costituita ai sensi del diritto italiano, con sede sociale in Villorba (Treviso), viale Gian Giacomo Felissent n. 53, P. IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione il Registro delle Imprese di Treviso 02120510371.

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la durata dell'Emittente è fissata al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata con deliberazione dell'assemblea straordinaria dei soci.

### **B.2.2 Capitale sociale**

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale ammonta a Euro 34.300.000,00 interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 34.300.000 Azioni, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare.

Le Azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83-*bis* del TUF (codice ISIN: IT005042467).

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire Azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitati, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni convertibili o alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il potere di deliberare l'emissione di azioni e/o obbligazioni convertibili in Azioni.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non è titolare, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, di proprie Azioni.

### **B.2.3 Soci rilevanti**

Alla Data del Documento di Offerta, Massimo Zanetti (Persona che Agisce di Concerto) controlla di diritto l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF in quanto detiene – attraverso MZ Industries (anch'essa Persona che Agisce di Concerto) – la Partecipazione di Maggioranza, costituita da n. 23.339.963 Azioni rappresentative del 68,047% del capitale sociale dell'Emittente, nonché – attraverso MZ Industries e l'Offerente – la

Partecipazione dell'Offerente, costituita da n. 1.508.772 Azioni rappresentative del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta.

Congiuntamente, la Partecipazione di Maggioranza e la Partecipazione dell'Offerente, costituiscono la Partecipazione Complessiva, indirettamente detenuta da Massimo Zanetti, pari a complessive n. 24.848.735 Azioni, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 72,445% del capitale sociale dell'Emittente.

Si segnala che, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120, comma 2, del TUF, alla Data del Documento di Offerta, oltre a Massimo Zanetti (il quale detiene la Partecipazione Complessiva secondo quanto indicato *supra*), non vi sono altri azionisti titolari di una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente. Inoltre, sulla base delle informazioni messe a disposizione del pubblico, non risulta essere stata comunicata – ai sensi dell'articolo 122 del TUF – la sottoscrizione di alcun patto avente a oggetto l'esercizio del diritto di voto nell'Emittente e nelle società che lo controllano né di alcun altro patto di natura parasociale rilevante ai fini della suddetta disposizione normativa.

#### **B.2.4 Organi di amministrazione e controllo**

##### Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da un numero di amministratori variabile da un minimo di 7 sino ad un massimo di 11, secondo quanto stabilito dall'assemblea dei soci. La nomina avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti, secondo le procedure specificate nello statuto sociale e dalla legge applicabile, ivi incluse le norme sul rispetto dell'equilibrio tra i generi. La durata dell'incarico viene determinata dall'assemblea degli Azionisti al momento della nomina e, in ogni caso, non può essere superiore a tre esercizi; il mandato termina alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio relativo all'ultimo anno di carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente è amministrato da un Consiglio di Amministrazione composto da 9 consiglieri, nominati dall'assemblea dei soci dell'Emittente del 22 aprile 2020. Il mandato del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022.

Si riportano nella tabella che segue i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

<b>Carica</b>	<b>Nome e Cognome</b>	<b>Data di nomina</b>	<b>Data di cessazione</b>
Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	Massimo Zanetti	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Amministratore(*)	Giorgio Giannino Valerio	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Amministratore(**)	Matteo Zanetti	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Amministratore(*)	Mara Vanzetta	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Amministratore(**)	Laura Zanetti	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Amministratore(*)	Ivana Casonato	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Amministratore(***)	Leonardo Rossi	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022



Amministratore(**)	Monika Dutkiewicz	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Amministratore(****)	Pascal Primo Héritier	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022

(\*) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

(\*\*) Amministratore non esecutivo ai sensi dell'art. 2 del Codice di Autodisciplina.

(\*\*\*) *Chief Financial Officer* del Gruppo MZBG e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi dell'art. 154-bis del TUF.

(\*\*\*\*) Pascal Primo Héritier è inoltre *Chief Operating Officer* dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, fatto salvo per quanto di seguito indicato, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è titolare di Azioni e/o altre interessenze economiche dell'Emittente e/o di società del Gruppo MZBG, né ricopre ulteriori cariche all'interno di società del Gruppo MZBG.

Massimo Zanetti detiene indirettamente la Partecipazione Complessiva e segnatamente – attraverso MZ Industries – la Partecipazione di Maggioranza, e – attraverso MZ Industries e l'Offerente – la Partecipazione dell'Offerente. In aggiunta a quanto precede, Massimo Zanetti ricopre la carica di presidente del consiglio di amministrazione e di consigliere di amministrazione di Massimo Zanetti Beverage S.A., di Meira Oy Ltd e di Massimo Zanetti Beverage USA Inc.

Pascal Primo Héritier è titolare di n. 3.400 Azioni, e ricopre le seguenti cariche: (i) è amministratore delegato di Massimo Zanetti Beverage SA; (ii) è presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato di Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd; (iii) è presidente del consiglio di amministrazione di Segafredo Zanetti Japan Inc.; (iv) è presidente del consiglio di amministrazione di Boncafe International Pte Ltd; (v) è consigliere di Puccino's Worldwide Ltd; (vi) è amministratore delegato di Segafredo Zanetti Austria GmbH; (vii) è consigliere di Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd; (viii) è consigliere di Segafredo Zanetti (Thailand) Ltd; (ix) è consigliere di Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd; (x) è consigliere di Bean Alliance Group Pty Ltd; (xi) è "gérant"<sup>1</sup> di Segafredo Zanetti S.à r.l.; ed (xii) è consigliere di Massimo Zanetti Beverage Services Asia Ltd.

Laura Zanetti ricopre le seguenti cariche: (i) è consigliere di Massimo Zanetti Beverage SA; (ii) è consigliere e *manager* di Segafredo Zanetti S.p.A.; (iii) è consigliere di La San Marco S.p.A.; ed (iv) è consigliere di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.

Matteo Zanetti ricopre le seguenti cariche: (i) è consigliere di Massimo Zanetti Beverage SA; (ii) è consigliere di Segafredo Zanetti S.p.A.; (iii) è consigliere di La San Marco S.p.A.; ed (iv) è presidente del consiglio di amministrazione e *manager* di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.

Leonardo Rossi ricopre la carica di consigliere di Massimo Zanetti Beverage USA Inc.

Monika Dutkiewicz ricopre la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Segafredo Zanetti Poland Sp. z o.o.

### Comitati interni

<sup>1</sup> Categoria di diritto svizzero, ai sensi del quale è costituita Segafredo Zanetti S.à r.l., assimilabile a quella degli amministratori prevista dall'ordinamento italiano.

Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha istituito il Comitato per le Nomine e la Remunerazione, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità ed il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

*Comitato per le Nomine e la Remunerazione:* il Comitato per le Nomine e la Remunerazione dell'Emittente ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e nelle decisioni relative alla composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e alla remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche. Alla Data del Documento di Offerta, il Comitato per le Nomine e la Remunerazione è composto da Giorgio Giannino Valerio (in qualità di Presidente), Mara Vanzetta e Ivana Casonato.

*Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità:* il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità dell'Emittente ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e nelle decisioni relative al sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nonché in quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche e nelle decisioni relative alle questioni di sostenibilità connesse all'esercizio dell'attività dell'impresa e alle sue dinamiche di interazione con tutti gli *stakeholder*. Alla Data del Documento di Offerta, il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità è composto da Mara Vanzetta (in qualità di Presidente), Giorgio Giannino Valerio e Ivana Casonato.

*Comitato per le Operazioni con Parti Correlate:* il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate dell'Emittente ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con un'adeguata attività istruttoria, nelle valutazioni e decisioni, esprimendo un parere motivato sull'interesse dell'Emittente al compimento delle operazioni rientranti nella "Procedura per le operazioni con Parti Correlate" adottata dall'Emittente, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Alla Data del Documento di Offerta, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate è composto da Mara Vanzetta (in qualità di Presidente), Giorgio Giannino Valerio e Ivana Casonato.

Si segnala inoltre che, a fronte della concentrazione in capo a Massimo Zanetti della carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato (*Chief Executive Officer*) e azionista di controllo in quanto titolare della Partecipazione di Maggioranza attraverso MZ Industries, in data 23 aprile 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha designato l'amministratore indipendente Mara Vanzetta quale *lead independent director*, in adesione alle raccomandazioni contenute negli artt. 2.C.4 e 2.C.5 del Codice di Autodisciplina.

#### Collegio sindacale

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, il Collegio Sindacale dell'Emittente è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti. La nomina del Collegio Sindacale dell'Emittente avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti, secondo le procedure specificate nello statuto sociale e dalla legge applicabile, ivi incluse le norme sul rispetto dell'equilibrio tra i generi. La durata dell'incarico è pari a tre esercizi, e il mandato termina alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio relativo all'ultimo anno di carica. I Sindaci sono rieleggibili.

I componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Offerta, sono stati nominati dall'assemblea dei soci tenutasi in data 22 aprile 2020; il mandato dell'organo termina in occasione dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022.

Alla Data del Documento di Offerta, il Collegio Sindacale dell'Emittente risulta composto dai membri indicati nella tabella che segue:

Carica	Nome e Cognome	Data di nomina	Data di cessazione
Presidente	Fabio Facchini	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Sindaco Effettivo	Simona Gnudi	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Sindaco Effettivo	Franco Squizzato	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Sindaco Supplente	Alberto Piombo	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022
Sindaco Supplente	Cristina Mirri	22 aprile 2020	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, fatto salvo per quanto di seguito indicato, nessuno dei membri del Collegio Sindacale dell'Emittente è titolare di Azioni e/o altre interessenze economiche dell'Emittente e/o di società del Gruppo MZBG, né ricopre ulteriori cariche all'interno di società del Gruppo MZBG.

Simona Gnudi ricopre le seguenti cariche: (i) è sindaco effettivo di Segafredo Zanetti S.p.A.; (ii) è sindaco effettivo di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.; ed (iii) è sindaco effettivo di La San Marco S.p.A.

Franco Squizzato è presidente del collegio sindacale di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.

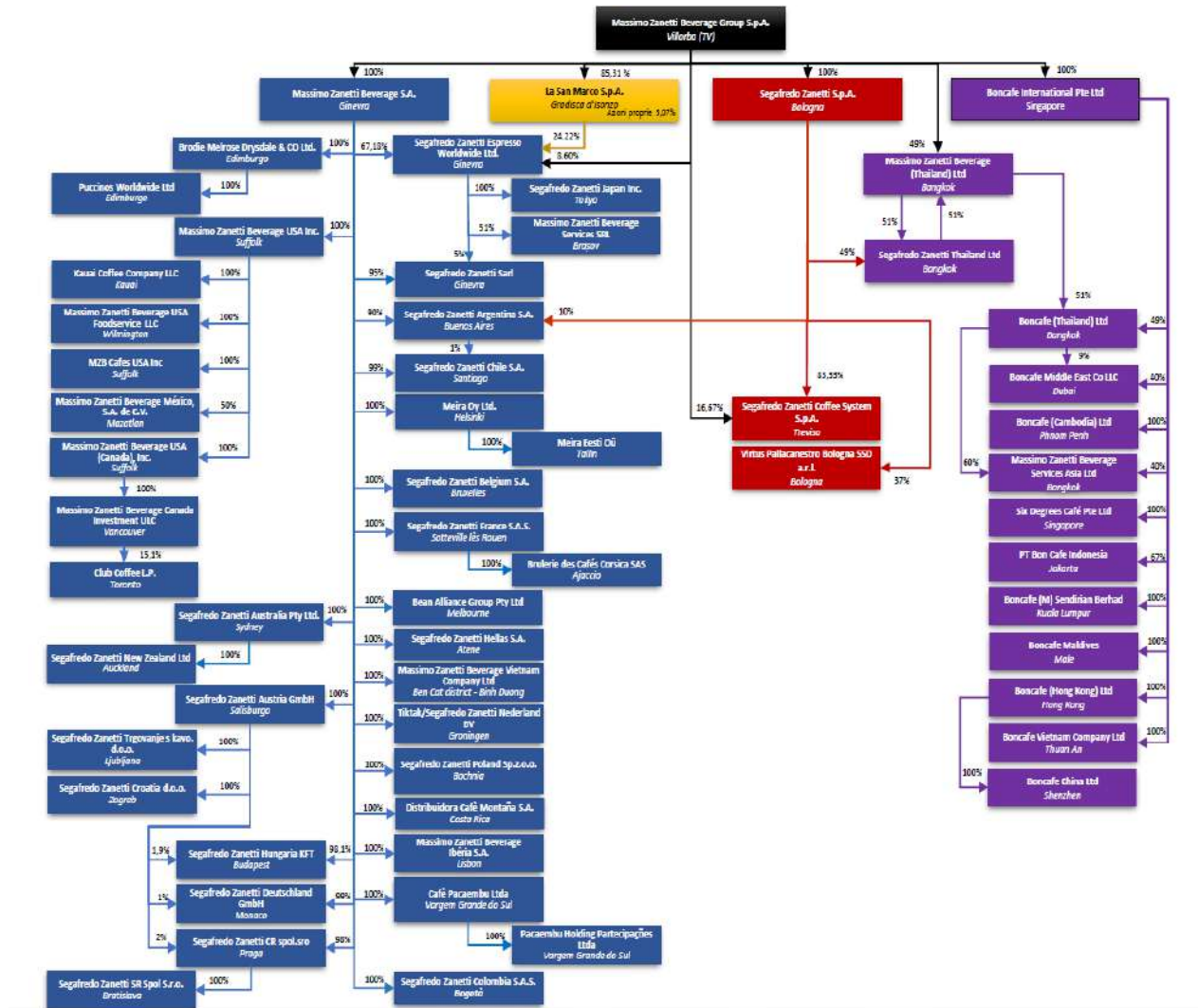
Alberto Piombo è sindaco effettivo di La San Marco S.p.A. e sindaco supplente di Segafredo Zanetti S.p.A.

#### Soggetto incaricato della revisione legale dei conti

Con deliberazione dell'assemblea dei soci del 31 marzo 2015, l'Emittente ha conferito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2023.

#### **B.2.5 Attività del Gruppo MZBG**

Il grafico di seguito illustra la struttura del Gruppo MZBG e delle partecipazioni detenute dall'Emittente alla Data del Documento di Offerta.



L'Emittente è una "società per azioni" costituita nel 1979 e quotata sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, dal 2015.

Il Gruppo MZBG è un *player* internazionale attivo nella produzione e vendita di caffè tostato. A supporto della propria attività principale, il Gruppo MZBG produce e vende (o concede in uso gratuito) macchine da caffè per uso in ambiente di lavoro, domestico e professionale e attrezzature da bar e si avvale di una rete internazionale di caffetterie (gestite prevalentemente in *franchising*). Inoltre, a completamento della propria offerta di prodotti, il Gruppo MZBG vende alcune tipologie selezionate di prodotti coloniali (principalmente tè, cacao, spezie) e altri prodotti ad uso alimentare (tra i quali salse per condimenti, zucchero, cioccolatini, biscotti). Infine, il Gruppo MZBG vende alcuni beni e servizi collegati allo svolgimento delle proprie attività principali (tra i quali il caffè verde).

Il Gruppo MZBG, per il tramite delle proprie controllate, presidia l'intera catena del valore del caffè tostato, che va dall'approvvigionamento della materia prima, alla torrefazione, per poi proseguire con il confezionamento e la logistica dei prodotti, e la loro commercializzazione, secondo un modello organizzativo le cui linee guida sono definite dall'Emittente.



Per quanto concerne il caffè, l'offerta del Gruppo MZBG comprende caffè in grani, macinato, porzionato (in cialde e capsule) e istantaneo (in tutti i casi anche nella variante decaffeinato), che viene commercializzato con il *brand* globale SEGAFREDO ZANETTI e con una serie di *brand* locali, alcuni dei quali storici.

La vendita del caffè tostato e dei prodotti coloniali e derivati si realizza attraverso i seguenti tre canali di vendita, identificati e monitorati dal Gruppo: (i) *Mass Market*; (ii) *Foodservice*; e (iii) *Private Label*. Il canale *Mass Market* è rappresentato da operatori che acquistano e rivendono cibo e bevande destinati ad essere consumati all'interno delle mura domestiche (tipicamente negozi di prossimità, catene di iper e supermercati (GDO), venditori porta a porta ed i c.d. *cash & carry*). Il canale *Foodservice* è rappresentato da operatori che acquistano e rivendono cibi e bevande, destinati ad essere consumati al di fuori delle mura domestiche (tipicamente bar/caffetterie, ristoranti, alberghi, catene in *franchising*, catene in *licensing*, catene di aree di servizio stradali ed autostradali, ristorazione *on-board*, ma anche mense, scuole, ospedali, società di *catering* e distributori automatici di vario tipo). Il canale *Private Label* è rappresentato da operatori sia del *Mass Market* sia del *Foodservice* che commercializzano, con marchi propri, cibi e bevande prodotti e forniti da terzi. I principali clienti del Gruppo MZBG si concentrano nei canali *Mass Market* e *Private Label*.

#### Il caffè in grani

Il Gruppo MZBG vende caffè tostato in grani, con propri *brand*, prevalentemente ai pubblici esercizi, alle aziende operanti nel settore della distribuzione automatica (settore *vending*) e, in misura più ridotta, al canale *Mass Market*. Inoltre, una parte della produzione di caffè in grani del Gruppo MZBG è venduta nel canale del *Private Label*.

#### Il caffè macinato

Il caffè macinato prodotto dal Gruppo MZBG è quasi esclusivamente venduto ai supermercati, grossisti ed ai negozi al dettaglio (canali *Mass Market* e *Private Label*), con destinazione prevalente il consumo a casa, con una minima parte venduta ai segmenti del *catering* e della distribuzione automatica (canale *Foodservice*). Negli stabilimenti del Gruppo MZBG si tostano e confezionano miscele di caffè macinato in qualsiasi grado di macinatura, per adattarle alle differenti modalità di utilizzo presenti al mondo.

#### Il caffè porzionato

Il cd. caffè porzionato consiste in una variante del caffè macinato, confezionato in cialde, rigide o morbide, oppure in capsule (prevalentemente monodose). Rappresenta la grande rivoluzione dei consumi degli ultimi anni, in gran parte utilizzato a casa e nel segmento *office*, in quanto offre all'utilizzatore un'elevata componente di servizio.

#### Il caffè istantaneo

Il Gruppo MZBG vende, con propri *brand*, due tipologie di caffè istantaneo, che acquista da produttori terzi già confezionato oppure da confezionare in uno dei propri stabilimenti: il caffè liofilizzato e il caffè solubile (cd. "*spray-dry*").

Il Gruppo opera principalmente in: Italia, USA, Francia, Finlandia, Portogallo, Germania e Austria. Inoltre, sebbene in misura meno rilevante, è presente in altri Paesi, tra i quali Olanda, Polonia, Svizzera, Belgio, Repubblica Ceca, Danimarca, Grecia, Ungheria, Slovacchia, Slovenia, Regno Unito, Estonia, Croazia, Brasile, Argentina, Cile, Costa Rica, Messico, Giappone, Australia, Nuova Zelanda, Thailandia, Malesia, Emirati Arabi e Singapore.

Alla Data del Documento di Offerta, il Gruppo MZBG vende i propri prodotti e servizi in circa 110 Paesi (con prevalenza in Italia, USA, Francia, Finlandia, Portogallo, Germania e Austria. Inoltre, sebbene in misura meno rilevante, è presente in altri paesi, tra i quali Olanda, Polonia, Svizzera, Belgio, Repubblica Ceca, Danimarca, Grecia, Ungheria, Slovacchia, Slovenia, Regno Unito, Estonia, Croazia, Brasile, Argentina, Cile, Costa Rica, Messico, Giappone, Australia, Nuova Zelanda, Thailandia, Malesia, Emirati Arabi, e Singapore). Alla base della forte presenza internazionale, vi è una rete di società appartenenti al Gruppo, di cui 19 attive nel settore della torrefazione e 37 che svolgono attività commerciali, con una presenza diretta in 36 paesi.

La struttura del Gruppo risulta articolata per area geografica, linea di prodotto e canale distributivo. Tuttavia, l'alta direzione rivede periodicamente i risultati per prendere le proprie decisioni, allocare risorse e definire la strategia del Gruppo sulla base di una visione unitaria del *business*, che, pertanto, è rappresentato da un unico segmento.

### ***B.2.6 Andamento recente e prospettive***

In data 5 marzo 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il bilancio consolidato del Gruppo MZBG per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019. Il 22 aprile 2020 l'assemblea ordinaria degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio di MZBG al 31 dicembre 2019 (congiuntamente al bilancio consolidato del Gruppo MZBG per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, la "**Relazione Finanziaria Annuale**").

Il 14 maggio 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2020. Successivamente, in data 6 agosto 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020 (la "**Relazione Finanziaria Semestrale**").

La Relazione Finanziaria Annuale, predisposta in conformità agli IFRS, è stata assoggettata a revisione contabile da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., la quale in data 27 marzo 2020 ha emesso le relazioni ai sensi dell'articolo 14 del D.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014.

La Relazione Finanziaria Semestrale, predisposta in conformità agli IFRS, è stata assoggettata a revisione contabile limitata secondo i principi emanati dalla CONSOB con delibera 10867 del 31 luglio 1997 da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., la quale in data 7 agosto 2020 ha emesso la propria relazione.

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dall'informativa sul Gruppo MZBG disponibile al pubblico alla Data del Documento di Offerta e contenute: (i) nella Relazione Finanziaria Annuale; e (ii) nella Relazione Finanziaria Semestrale. Al riguardo, si segnala che l'Offerente non ha posto in essere alcuna autonoma verifica dei dati e delle informazioni relative al Gruppo MZBG esposti nel Documento di Offerta.



Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione Finanziaria Annuale e alla Relazione Finanziaria Semestrale a disposizione sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com).

## Relazione Finanziaria Annuale

Le seguenti tabelle riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il rendiconto finanziario consolidato, il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta del Gruppo MZBG al 31 dicembre 2019 (raffrontati con i dati relativi all'esercizio precedente).

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo MZBG

Nella tabella che segue la colonna "Nota" riporta, di volta in volta, il numero della nota illustrativa al bilancio consolidato contenuta nella sezione "Note Illustrative al Bilancio Consolidato" della Relazione Finanziaria Annuale a cui si rinvia specificatamente.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre	
		2019	2018
Attività immateriali	7	227.016	182.799
Attività materiali	8	265.436	215.127
Investimenti immobiliari	9	4.934	4.771
Partecipazioni in joint venture, collegate ed altre	10	11.166	10.404
Crediti verso clienti non correnti	11	2.949	2.542
Crediti per imposte anticipate	12	12.908	11.828
Attività non correnti per contratti con i clienti		7.505	6.781
Altre attività non correnti	13	15.010	6.574
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>546.924</b>	<b>440.826</b>
Rimanenze	14	154.525	131.649
Crediti verso clienti	11	114.635	120.832
Crediti per imposte correnti		3.512	3.271
Attività correnti per contratti con i clienti		3.317	3.759
Altre attività correnti	13	19.271	15.572
Disponibilità liquide	15	94.846	93.491
<b>Totale attività correnti</b>		<b>390.106</b>	<b>368.574</b>
<b>Totale attività</b>		<b>937.030</b>	<b>809.400</b>
Capitale sociale	16	34.300	34.300
Altre riserve	16	103.914	99.396
Utili portati a nuovo	16	197.308	183.069
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>335.522</b>	<b>316.765</b>
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	16	1.885	1.883
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>337.407</b>	<b>318.648</b>
Finanziamenti non correnti	17	219.869	175.300
Benefici ai dipendenti	18	10.491	8.822
Altri fondi non correnti	19	3.039	3.190
Imposte differite passive	12	29.205	26.863
Passività non correnti per contratti con i clienti		418	483



Documento di Offerta

Altre passività non correnti	20	3.627	2.539
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>266.649</b>	<b>217.197</b>
Finanziamenti correnti	17	143.498	96.637
Debiti verso fornitori		155.238	144.292
Debiti per imposte correnti		2.531	1.664
Passività correnti per contratti con i clienti		1.817	946
Altre passività correnti	20	29.890	30.016
<b>Totale passività correnti</b>		<b>332.974</b>	<b>273.555</b>
<b>Totale passività</b>		<b>599.623</b>	<b>490.752</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>937.030</b>	<b>809.400</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note Illustrative al Bilancio Consolidato” (pagg. 58 – 79) della Relazione Finanziaria Annuale.

Prospetto del conto economico separato<sup>2</sup> del Gruppo MZBG

Nella tabella che segue la colonna “Nota” riporta, di volta in volta, il numero della nota illustrativa al bilancio consolidato contenuta nella sezione “Note Illustrative al Bilancio Consolidato” della Relazione Finanziaria Annuale a cui si rinvia specificatamente.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2019	2018
Ricavi	21	914.465	891.203
Altri proventi	22	6.101	6.954
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	23	(506.775)	(502.407)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	24	(174.408)	(174.125)
Costi per il personale	25	(152.039)	(142.316)
Altri costi operativi	26	(5.937)	(6.314)
Ammortamenti e svalutazioni	27	(47.426)	(36.605)
<b>Utile operativo</b>		<b>33.981</b>	<b>36.390</b>
Proventi finanziari	28	795	337
Oneri finanziari	28	(9.504)	(7.596)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto		(863)	(879)
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>24.409</b>	<b>28.252</b>
Imposte sul reddito	29	(9.097)	(8.355)
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>15.312</b>	<b>19.897</b>
<i>di cui:</i>			
Utile di pertinenza di terzi		140	105
Utile di pertinenza del Gruppo		15.172	19.792
<b>Utile per azione base / diluito (in Euro)</b>	<b>30</b>	<b>0,44</b>	<b>0,58</b>

<sup>2</sup> Secondo lo IAS 1 (*International Accounting Standards*), paragrafo 88, tutte le voci di ricavo e costo rilevate in un esercizio devono essere incluse nel prospetto che evidenzia l'utile o la perdita dell'esercizio a meno che un principio contabile o un'interpretazione richieda o permetta diversamente. Alcune voci di ricavo e costo non sono rilevate nel conto economico separato consolidato ma sono indicate nel prospetto del conto economico complessivo consolidato.

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note Illustrative al Bilancio Consolidato” (pagg. 79 – 83) della Relazione Finanziaria Annuale.

Prospetto del conto economico complessivo<sup>3</sup> del Gruppo MZBG

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018
<b>Utile del periodo</b>	<b>15.312</b>	<b>19.897</b>
Utile / (perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	2.991	774
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	7.657	5.936
<b>Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>10.648</b>	<b>6.710</b>
Utile/(perdita) attuariale per benefici a dipendenti	(544)	129
<b>Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>(544)</b>	<b>129</b>
<b>Utile complessivo / (Perdita complessiva) dell'esercizio</b>	<b>25.416</b>	<b>26.736</b>
Utile complessivo di pertinenza di terzi	142	92
<b>Utile complessivo / (Perdita complessiva) di pertinenza del Gruppo</b>	<b>25.274</b>	<b>26.644</b>

Rendiconto finanziario del Gruppo MZBG

Nella tabella che segue la colonna “Nota” riporta, di volta in volta, il numero della nota illustrativa al bilancio consolidato contenuta nella sezione “Note Illustrative al Bilancio Consolidato” della Relazione Finanziaria Annuale a cui si rinvia specificatamente.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2019	2018
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>24.409</b>	<b>28.252</b>
<b>Rettifiche per:</b>			
Ammortamenti e svalutazioni	27	47.426	36.605
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi		630	1.102
Oneri finanziari netti	28	8.709	7.259
Altre poste non monetarie		276	(1.048)
<b>Flusso di cassa generato da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>		<b>81.450</b>	<b>72.170</b>
Variazione delle rimanenze		(19.554)	(1.378)
Variazione dei crediti commerciali		7.996	(832)
Variazione dei debiti commerciali		8.644	2.245
Variazione delle altre attività/passività		(1.363)	(2.775)
Pagamento benefici ai dipendenti		(410)	(776)
Interessi pagati		(6.325)	(5.688)
Imposte pagate		(8.513)	(8.340)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività operativa</b>		<b>61.925</b>	<b>54.626</b>

<sup>3</sup> Il prospetto di conto economico complessivo consolidato comprende le voci di ricavo e costo (incluse rettifiche da riclassificazione) che non sono rilevate nell'utile/perdita d'esercizio evidenziato nel prospetto di conto economico separato consolidato come richiesto o consentito dai relativi principi contabili internazionali.

Documento di Offerta

Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	5	(43.132)	-
Investimenti in attività materiali	8	(31.041)	(29.806)
Investimenti in attività immateriali	7	(5.348)	(2.784)
Dismissioni di attività materiali	8	864	1.005
Dismissioni di attività immateriali	7	17	18
Partecipazioni in joint venture e collegate		(1.500)	(1.200)
Variazione di crediti finanziari		3.499	(1.528)
Interessi incassati		147	165
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>		<b>(76.494)</b>	<b>(34.130)</b>
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	17	66.175	15.360
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	17	(45.628)	(24.235)
Incremento / (decremento) di finanziamenti a breve		11.110	(3.156)
Variazioni di passività e attività per <i>leasing</i>		(10.086)	-
Dividendi distribuiti		(6.657)	(5.999)
<b>Flusso di cassa netto da attività finanziaria</b>		<b>14.914</b>	<b>(18.030)</b>
Differenza di conversione su disponibilità liquide		1.010	1.431
<b>Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>		<b>1.355</b>	<b>3.897</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		93.491	89.594
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>		<b>94.846</b>	<b>93.491</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note Illustrative al Bilancio Consolidato” (pagg. 58 – 83) della Relazione Finanziaria Annuale.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto del Gruppo MZBG

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>34.300</b>	<b>98.162</b>	<b>166.443</b>	<b>298.905</b>	<b>1.977</b>	<b>300.882</b>
Prima applicazione IFRS 9			(2.953)	(2.953)	(17)	<b>(2.970)</b>
<b>Al 1° gennaio 2018</b>	<b>34.300</b>	<b>98.162</b>	<b>163.490</b>	<b>295.952</b>	<b>1.960</b>	<b>297.912</b>
Utile del periodo		-	19.792	19.792	105	<b>19.897</b>
Utile (Perdita) attuariale per benefici a dipendenti		-	123	123	6	<b>129</b>
Utile (Perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)		774		774		<b>774</b>
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro		5.955		5.955	(19)	<b>5.936</b>
<b>Utile complessivo del periodo</b>		<b>6.729</b>	<b>19.915</b>	<b>26.644</b>	<b>92</b>	<b>26.736</b>
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Dividendi distribuiti		(5.831)		(5.831)	(168)	<b>(5.999)</b>
Riclassifiche		336	(336)			
<b>Al 31 dicembre 2018</b>	<b>34.300</b>	<b>99.396</b>	<b>183.069</b>	<b>316.765</b>	<b>1.883</b>	<b>318.648</b>
Utile del periodo		-	15.172	15.172	140	<b>15.312</b>
Utile (Perdita) attuariale per benefici a dipendenti		-	(544)	(544)	-	<b>(544)</b>
Utile (Perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)		2.991		2.991	-	<b>2.991</b>
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro		7.655		7.655	2	<b>7.657</b>
<b>Utile complessivo del periodo</b>		<b>10.646</b>	<b>14.628</b>	<b>25.274</b>	<b>142</b>	<b>25.416</b>
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Dividendi distribuiti		(6.517)		(6.517)	(140)	<b>(6.657)</b>
Riclassifiche		389	(389)			
<b>Al 31 dicembre 2019</b>	<b>34.300</b>	<b>103.914</b>	<b>197.308</b>	<b>335.522</b>	<b>1.885</b>	<b>337.407</b>

Prospetto della posizione finanziaria netta del Gruppo MZBG

	(in migliaia di Euro)	
	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
A Cassa	(1.108)	(964)
B Altre disponibilità liquide	(93.738)	(92.527)
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>	<b>(94.846)</b>	<b>(93.491)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>(1.994)</b>	<b>(3.728)</b>
F Debiti finanziari correnti	61.699	49.651
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	66.230	45.243
H Altri debiti finanziari correnti	15.569	1.743
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>143.498</b>	<b>96.637</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)</b>	<b>46.658</b>	<b>(582)</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	175.001	172.796
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	44.868	2.504
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>219.869</b>	<b>175.300</b>
<b>O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)</b>	<b>266.527</b>	<b>174.718</b>

Per maggiori dettagli sulla posizione finanziaria netta del Gruppo MZBG si rinvia alla sezione “Relazione sulla Gestione” (pag. 15) della Relazione Finanziaria Annuale.

Relazioni con parti correlate

Nel presente paragrafo sono descritti i rapporti intercorsi tra l’Emittente e parti correlate, così come definite dallo IAS 24, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 31 dicembre 2019.

Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria e sono legate a operazioni effettuate a normali condizioni di mercato. In particolare nel corso degli esercizi individuati i rapporti hanno riguardato alcune specifiche attività, tra cui: (i) compravendita di caffè verde; (ii) erogazione di prestazioni professionali e di servizi; (iii) erogazione di finanziamenti e rilascio di garanzie; e (iv) gestione di servizi comuni.

Il Gruppo MZBG intrattiene rapporti con le seguenti parti correlate:

- società che sono controllate direttamente o indirettamente da MZ Industries o da Massimo Zanetti (“**Società sotto comune controllo**”);
- *joint venture* e collegate (“**JV e Collegate**”); e
- dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche e membri del Consiglio di Amministrazione della Società (“**Alta direzione**”).

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e 2018 e l’incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

	Società sotto	JV e collegate	Alta direzione	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico</b>						
<b>Ricavi</b>						
Esercizio chiuso a1 31 dicembre 2019	70	176		246	914.465	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018	74	415		489	891.203	0,1%
<b>Altri proventi</b>						
Esercizio chiuso a1 31 dicembre 2019	-	318		318	6.101	5,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018					6.954	0,0%
<b>Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>						
Esercizio chiuso a1 31 dicembre 2019	150.987	1.461		152.448	506.775	30,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018	158.028	1.100		159.128	502.407	31,7%
<b>Costi per servizi e per godimento di beni di terzi</b>						
Esercizio chiuso a1 31 dicembre 2019	830	3.086		3.916	174.408	2,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018	632	1.281		1.913	174.125	1,1%
<b>Costi per il personale</b>						
Esercizio chiuso a1 31 dicembre 2019			5.056	5.056	152.039	3,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018			6.755	6.755	142.316	4,7%
<b>Proventi finanziari</b>						
Esercizio chiuso a1 31 dicembre 2019	-	19		19	795	2,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018	-	13		13	337	3,9%
<b>Oneri finanziari</b>						
Esercizio chiuso a1 31 dicembre 2019	1.743			1.743	9.504	18,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018	1.227			1.227	7.596	16,2%
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e</b>						
<b>Crediti verso clienti</b>						
A1 31 dicembre 2019	27	5		32	114.635	0,0%
A1 31 dicembre 2018	28	77		105	120.832	0,1%
<b>Altre attività non correnti</b>						
A1 31 dicembre 2019	75	485		560	15.010	3,7%
A1 31 dicembre 2018	77	360		437	6.574	6,6%
<b>Altre attività correnti</b>						
A1 31 dicembre 2019	4	129		133	19.271	0,7%
A1 31 dicembre 2018	2	86		88	15.572	0,6%
<b>Finanziamenti non correnti</b>						
A1 31 dicembre 2019	465			465	219.869	0,2%
A1 31 dicembre 2018					175.300	0,0%
<b>Finanziamenti correnti</b>						
A1 31 dicembre 2019	58			58	143.498	0,0%
A1 31 dicembre 2018					96.637	0,0%
<b>Debiti verso fornitori</b>						
A1 31 dicembre 2019	41.397	529		41.926	155.238	27,0%
A1 31 dicembre 2018	44.678	144		44.822	144.292	31,1%

Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione “Note Illustrative al Bilancio Consolidato” (pagg. 84 – 87) della Relazione Finanziaria Annuale, nota numero 32.

#### Garanzie connesse ai contratti di finanziamento in essere

Nella tabella che segue sono riportate le garanzie prestate dal Gruppo MZBG in favore di terze parti e suddivise in relazione al relativo beneficiario.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capogruppo	Società controllate	Terzi	Totale
<b>Garanzie prestate</b>				
Al 31 dicembre 2019	39.000	13.326	14.658	66.984
Al 31 dicembre 2018	39.000	8.576	12.445	60.021

Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione “Note Illustrative al Bilancio Consolidato” (pagg. 83 – 84) della Relazione Finanziaria Annuale, nota numero 31.

## Relazione Finanziaria Semestrale

Le seguenti tabelle riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il rendiconto finanziario consolidato, il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta del Gruppo MZBG al 30 giugno 2020 (raffrontati con i dati relativi al semestre chiuso al 30 giugno dell’esercizio precedente ovvero con i dati relativi all’esercizio precedente).

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria abbreviata del Gruppo MZBG

Nella tabella che segue la colonna “Nota” riporta, di volta in volta, il numero della nota illustrativa al bilancio consolidato semestrale abbreviato contenuta nella sezione “Note Illustrative” della Relazione Finanziaria Semestrale a cui si rinvia specificatamente.

<i>(in migliaia di Euro)</i>		Al 30 giugno 2020	Al 31 dicembre 2019
	Nota		
Attività immateriali	<b>10</b>	218.804	227.016
Attività materiali	<b>11</b>	257.773	265.436
Investimenti immobiliari		4.871	4.934
Partecipazioni in joint venture e collegate	<b>12</b>	10.857	11.166
Crediti verso clienti non correnti	<b>13</b>	2.907	2.949
Crediti per imposte anticipate		14.847	12.908
Attività non correnti per contratti con i clienti		8.314	7.505
Altre attività non correnti		15.017	15.010
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>533.390</b>	<b>546.924</b>
Rimanenze		174.521	154.525
Crediti verso clienti	<b>13</b>	83.938	114.635
Crediti per imposte correnti		3.474	3.512
Attività correnti per contratti con i clienti		2.493	3.317
Altre attività correnti		21.126	19.271
Disponibilità liquide		96.491	94.846
<b>Totale attività correnti</b>		<b>382.043</b>	<b>390.106</b>
<b>Totale attività</b>		<b>915.433</b>	<b>937.030</b>
Capitale sociale		34.300	34.300
Altre riserve		88.433	103.914
Utili portati a nuovo		173.365	197.308
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>296.098</b>	<b>335.522</b>



Patrimonio netto di pertinenza di terzi		1.787	1.885
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>14</b>	<b>297.885</b>	<b>337.407</b>
Finanziamenti non correnti	<b>15</b>	167.690	219.869
Benefici ai dipendenti		10.381	10.491
Altri fondi non correnti	<b>16</b>	2.973	3.039
Imposte differite passive		27.472	29.205
Passività non correnti per contratti con i clienti		367	418
Altre passività non correnti	<b>17</b>	3.919	3.627
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>212.802</b>	<b>266.649</b>
Finanziamenti correnti	<b>15</b>	225.731	143.498
Debiti verso fornitori		139.204	155.238
Debiti per imposte correnti		2.242	2.531
Passività correnti per contratti con i clienti		1.818	1.817
Altre passività correnti	<b>17</b>	35.751	29.890
<b>Totale passività correnti</b>		<b>404.746</b>	<b>332.974</b>
<b>Totale passività</b>		<b>617.548</b>	<b>599.623</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>915.433</b>	<b>937.030</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note Illustrative” (pagg. 40 – 51) della Relazione Finanziaria Semestrale.

Prospetto del conto economico abbreviato<sup>4</sup> del Gruppo MZBG

Nella tabella che segue la colonna “Nota” riporta, di volta in volta, il numero della nota illustrativa al bilancio consolidato semestrale abbreviato contenuta nella sezione “Note Illustrative” della Relazione Finanziaria Semestrale a cui si rinvia specificatamente.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		
	Nota	2020	2019
Ricavi	<b>19</b>	404.029	439.450
Altri proventi		1.883	2.720
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	<b>20</b>	(234.540)	(242.997)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	<b>21</b>	(78.321)	(84.724)
Costi per il personale	<b>22</b>	(76.467)	(76.546)
Altri costi operativi	<b>23</b>	(2.779)	(2.919)
Ammortamenti e svalutazioni	<b>24</b>	(26.232)	(23.296)
<b>(Perdita) / Utile operativo</b>		<b>(12.427)</b>	<b>11.688</b>
Proventi finanziari	<b>25</b>	345	373
Oneri finanziari	<b>25</b>	(5.443)	(5.412)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto		(322)	(1.055)

<sup>4</sup> Secondo lo IAS 1 (*International Accounting Standards*), paragrafo 88, tutte le voci di ricavo e costo rilevate in un esercizio devono essere incluse nel prospetto che evidenzia l'utile o la perdita dell'esercizio a meno che un principio contabile o un'interpretazione richieda o permetta diversamente. Alcune voci di ricavo e costo non sono rilevate nel conto economico abbreviato consolidato ma sono indicate nel prospetto del conto economico abbreviato complessivo consolidato.

<b>(Perdita) / Utile prima delle imposte</b>		<b>(17.847)</b>	<b>5.594</b>
Imposte sul reddito	<b>26</b>	886	(2.137)
<b>(Perdita) / Utile del periodo</b>		<b>(16.961)</b>	<b>3.457</b>
<i>di cui:</i>			
(Perdita) / Utile di pertinenza di terzi (Perdita) / Utile di pertinenza del Gruppo		(89)	85
		(16.872)	3.372
<b>(Perdita) / Utile per azione base diluito (in Euro)</b>	<b>27</b>	<b>(0,49)</b>	<b>0,10</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note Illustrative” (pagg. 53 – 56) della Relazione Finanziaria Semestrale.

Prospetto del conto economico abbreviato complessivo<sup>5</sup> del Gruppo MZBG

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2020	2019
<b>(Perdita) / Utile del periodo</b>	<b>(16.961)</b>	<b>3.457</b>
(Perdita) / Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ( <i>cash flow hedge</i> )	(5.146)	1.704
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	(10.812)	3.679
<b>Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>(15.957)</b>	<b>5.383</b>
(Perdita) attuariale per benefici a dipendenti	(86)	(140)
<b>Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>(86)</b>	<b>(140)</b>
<b>(Perdita complessiva) / Utile complessivo del periodo</b>	<b>(33.004)</b>	<b>8.700</b>
(Perdita) / Utile complessivo di pertinenza di terzi	(98)	85
<b>(Perdita complessiva) / Utile complessivo di pertinenza del Gruppo</b>	<b>(32.906)</b>	<b>8.615</b>

Rendiconto finanziario abbreviato del Gruppo MZBG

Nella tabella che segue la colonna “Nota” riporta, di volta in volta, il numero della nota illustrativa al bilancio consolidato semestrale abbreviato contenuta nella sezione “Note Illustrative” della Relazione Finanziaria Semestrale a cui si rinvia specificatamente.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Semestre chiuso al 30 giugno	
		2020	2019
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(17.847)</b>	<b>5.594</b>
<b>Rettifiche per:</b>			
Ammortamenti e svalutazioni	<b>24</b>	26.232	23.296
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi		236	376
Oneri finanziari netti	<b>25</b>	5.098	5.039
Altre poste non monetarie		2.248	811

<sup>5</sup> Il prospetto di conto economico abbreviato complessivo consolidato comprende le voci di ricavo e costo (incluse rettifiche da riclassificazione) che non sono rilevate nell'utile/perdita d'esercizio evidenziato nel prospetto di conto economico abbreviato consolidato come richiesto o consentito dai relativi principi contabili internazionali.

<b>Flusso di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>		<b>15.967</b>	<b>35.116</b>
Variazione delle rimanenze		(19.915)	(15.192)
Variazione dei crediti commerciali		29.147	2.192
Variazione dei debiti commerciali		(16.408)	4.831
Variazione delle altre attività/passività		(755)	(1.730)
Pagamento benefici ai dipendenti		(391)	(394)
Interessi pagati		(3.404)	(3.491)
Imposte pagate		(1.459)	(3.420)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività operativa</b>		<b>2.782</b>	<b>17.912</b>
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita		(1.616)	(20.756)
Investimenti in attività materiali	<b>11</b>	(14.045)	(14.189)
Investimenti in attività immateriali	<b>10</b>	(2.160)	(2.729)
Dismissioni di attività materiali	<b>11</b>	555	428
Dismissioni di attività immateriali	<b>10</b>	6	16
Partecipazioni in joint venture e collegate	<b>12</b>	-	(1.500)
Variazione di crediti finanziari		(7.674)	1.384
Interessi incassati		56	71
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>		<b>(24.878)</b>	<b>(37.275)</b>
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	<b>15</b>	42.001	41.345
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	<b>15</b>	(21.050)	(22.220)
Incremento / (decremento) di finanziamenti a breve	<b>14</b>	15.857	4.194
Rimborsi di passività per <i>leasing</i>	<b>15</b>	(5.726)	(4.930)
Dividendi distribuiti		(6.517)	(6.657)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria</b>		<b>24.565</b>	<b>11.732</b>
Differenza di conversione su disponibilità liquide		(824)	383
<b>Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>		<b>1.645</b>	<b>(7.248)</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		94.846	93.491
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>		<b>96.491</b>	<b>86.243</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note Illustrative” (pagg. 40 – 47 e pag. 55) della Relazione Finanziaria Semestrale.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto abbreviato del Gruppo MZBG

	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
<i>(in migliaia di Euro)</i>						
<b>Al 31 dicembre 2018</b>	<b>34.300</b>	<b>99.396</b>	<b>183.069</b>	<b>316.765</b>	<b>1.883</b>	<b>318.648</b>
Utile del periodo	-	-	3.372	3.372	85	<b>3.457</b>
(Perdita) attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(140)	(140)	-	<b>(140)</b>
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	1.704	-	1.704	-	<b>1.704</b>
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa	-	3.679	-	3.679	-	<b>3.679</b>

dall'Euro						
<b>Utile complessivo del periodo</b>	-	5.383	3.232	8.615	85	8.700
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Dividendi distribuiti	-	-	(6.517)	(6.517)	(140)	(6.657)
Riclassifiche	-	389	(389)	-	-	-
<b>Al 30 giugno 2019</b>	<b>34.300</b>	<b>105.168</b>	<b>179.395</b>	<b>318.863</b>	<b>1.828</b>	<b>320.691</b>

(in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
<b>Al 31 dicembre 2019</b>	<b>34.300</b>	<b>103.914</b>	<b>197.308</b>	<b>335.522</b>	<b>1.885</b>	<b>337.407</b>
(Perdita) del periodo	-	-	(16.872)	(16.872)	(89)	(16.961)
Utile (Perdita) attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(86)	(86)	-	(86)
Utile (Perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(5.146)	-	(5.146)	-	(5.146)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	(10.803)	-	(10.803)	(9)	(10.812)
<b>(Perdita) complessivo del periodo</b>	<b>-</b>	<b>(15.948)</b>	<b>(16.958)</b>	<b>(32.906)</b>	<b>(98)</b>	<b>(33.004)</b>
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Dividendi distribuiti	-	-	(6.517)	(6.517)	-	(6.517)
Riclassifiche	-	468	(468)	-	-	-
<b>Al 30 giugno 2020</b>	<b>34.300</b>	<b>88.433</b>	<b>173.365</b>	<b>296.098</b>	<b>1.787</b>	<b>297.885</b>

Prospetto della posizione finanziaria netta abbreviata del Gruppo MZBG

	(in migliaia di Euro)	
	Al 30 giugno 2020	Al 31 dicembre 2019
A Cassa	(854)	(1.108)
B Altre disponibilità liquide	(95.637)	(93.738)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>	<b>(96.491)</b>	<b>(94.846)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>(9.605)</b>	<b>(1.994)</b>
F Debiti finanziari correnti	76.896	61.699
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	133.099	66.230
H Altri debiti finanziari correnti	15.736	15.569
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>225.731</b>	<b>143.498</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)</b>	<b>119.635</b>	<b>46.658</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	128.869	175.001
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	38.821	44.868
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>167.690</b>	<b>219.869</b>
<b>O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)</b>	<b>287.325</b>	<b>266.527</b>

Per maggiori dettagli sulla posizione finanziaria netta del Gruppo MZBG si rinvia alla sezione “Relazione intermedia sulla Gestione” (pag. 14) della Relazione Finanziaria Semestrale.

Relazioni con parti correlate

Nel presente paragrafo sono descritti i rapporti intercorsi tra l'Emittente e parti correlate, così come definite dallo IAS 24, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2020 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria e sono legate a operazioni effettuate a normali condizioni di mercato. In particolare nel corso degli esercizi individuati i rapporti hanno riguardato alcune specifiche attività, tra cui: (i) compravendita di caffè verde; (ii) erogazione di prestazioni professionali e di servizi; (iii) erogazione di finanziamenti e rilascio di garanzie; e (iv) gestione di servizi comuni.

Il Gruppo MZBG intrattiene rapporti con le seguenti parti correlate:

- società che sono controllate direttamente o indirettamente da MZ Industries o da Massimo Zanetti (“**Società sotto comune controllo**”);
- *joint venture* e collegate (“**JV e Collegate**”); e
- dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche e membri del Consiglio di Amministrazione della Società (“**Alta direzione**”).

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici per i semestri chiusi al 30 giugno 2020 e 2019 ed i saldi patrimoniali al 30 giugno 2020 e 31 dicembre 2019 con parti correlate.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Società sotto comune controllo</b>	<b>JV e collegate</b>	<b>Alta direzione</b>	<b>Totale parti correlate</b>	<b>Voce di bilancio</b>	<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico</b>						
<b>Ricavi</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2020	16	33	-	<b>49</b>	404.029	<b>0,0%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2019	43	105	-	<b>148</b>	439.450	<b>0,0%</b>
<b>Altri proventi</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2020	36	61	-	<b>97</b>	1.883	<b>5,2%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2019	-	127	-	<b>127</b>	2.720	<b>4,7%</b>
<b>Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2020	70.099	489	-	<b>70.588</b>	234.540	<b>30,1%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2019	75.069	616	-	<b>75.685</b>	242.997	<b>31,1%</b>
<b>Costi per servizi e per godimento di beni di terzi</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2020	493	4.343	-	<b>4.836</b>	78.321	<b>6,2%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2019	439	1.535	-	<b>1.974</b>	84.724	<b>2,3%</b>
<b>Costi per il personale</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2020	-	-	2.124	<b>2.124</b>	76.467	<b>2,8%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2019	-	-	2.712	<b>2.712</b>	76.546	<b>3,5%</b>
<b>Proventi finanziari</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2020	-	12	-	<b>12</b>	345	<b>3,5%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2019	-	11	-	<b>11</b>	373	<b>2,9%</b>
<b>Oneri finanziari</b>						
Semestre chiuso al 30 giugno 2020	729	-	-	<b>729</b>	5.443	<b>13,4%</b>
Semestre chiuso al 30 giugno 2019	1.032	-	-	<b>1.032</b>	5.412	<b>19,1%</b>
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria</b>						
<b>Crediti verso clienti</b>						
Al 30 giugno 2020	-	-	-	<b>-</b>	83.938	<b>0,0%</b>
Al 31 dicembre 2019	27	5	-	<b>32</b>	114.635	<b>0,0%</b>
<b>Altre attività non correnti</b>						

Al 30 giugno 2020	77	610	-	<b>687</b>	15.017	<b>4,6%</b>
Al 31 dicembre 2019	75	485	-	<b>560</b>	15.010	<b>3,7%</b>
<b>Altre attività correnti</b>						
Al 30 giugno 2020	51	104	-	<b>155</b>	21.126	<b>0,7%</b>
Al 31 dicembre 2019	4	129	-	<b>133</b>	19.271	<b>0,7%</b>
<b>Finanziamenti non correnti</b>						
Al 30 giugno 2020	436	-	-	<b>436</b>	167.690	<b>0,3%</b>
Al 31 dicembre 2019	465	-	-	<b>465</b>	219.869	<b>0,2%</b>
<b>Finanziamenti correnti</b>						
Al 30 giugno 2020	70	-	-	<b>70</b>	225.731	<b>0,0%</b>
Al 31 dicembre 2019	58	-	-	<b>58</b>	143.498	<b>0,0%</b>
<b>Debiti verso fornitori</b>						
Al 30 giugno 2020	39.858	1.145	-	<b>41.003</b>	139.204	<b>29,5%</b>
Al 31 dicembre 2019	41.397	529	-	<b>41.926</b>	155.238	<b>27,0%</b>

Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione “Note Illustrative” (pagg. 56 – 59) della Relazione Finanziaria Semestrale, nota numero 28.

#### Garanzie connesse ai contratti di finanziamento in essere

Nella tabella che segue sono riportate le garanzie prestate dal Gruppo MZBG in favore di terze parti e suddivise in relazione al relativo beneficiario.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Capogruppo</b>	<b>Società controllate</b>	<b>Terzi</b>	<b>Totale</b>
<b>Garanzie prestate</b>				
Al 30 giugno 2020	39.000	14.197	12.302	65.499
Al 31 dicembre 2019	39.000	13.326	14.658	66.984

#### **B.2.7 Ulteriori eventi recenti**

Nel corso del 2020 l'emergenza sanitaria associata alla pandemia da COVID-19, originatasi in Cina, si è progressivamente diffusa a livello mondiale, assumendo la definizione di “situazione pandemica” da parte dell'Organizzazione Mondiale della Sanità nel mese di marzo 2020. L'Emittente ha, da ultimo, dichiarato nella Relazione Finanziaria Semestrale che la crisi sanitaria “*ha avuto impatti sul Gruppo sia in termini di business sia di performance economico finanziarie*”. In particolare, gli amministratori dell'Emittente hanno evidenziato che “*i principali impatti sulle performance economico finanziarie del primo semestre 2020 del Covid-19 hanno riguardato una significativa riduzione dei ricavi nel canale Food Service, prevalentemente in Europa, con riflessi sulla redditività complessiva del Gruppo per il diverso mix canali/prodotti rispetto al medesimo periodo del 2019. In tale contesto il management ha incrementato la stima delle perdite attese sui crediti verso clienti, con particolare riferimento al canale Food Service. Inoltre l'impatto della pandemia sulla redditività del Gruppo ha impedito il rispetto di alcuni dei parametri finanziari previsti da taluni contratti di finanziamento, con la conseguente decadenza del beneficio del termine, in relazione al quale non vi sono state richieste di rimborso anticipato da parte delle banche finanziatrici, ma sono stati tempestivamente avviati dal Gruppo colloqui negoziali finalizzati all'ottenimento di un waiver e/o modifica dei termini contrattuali sottostanti tali parametri*”.

In data 9 maggio 2011, la società Massimo Zanetti Beverage USA Inc. è stata chiamata in giudizio, unitamente a diverse altre società attive nella produzione e commercializzazione di caffè, da parte del *Council for Education and Research on Toxic* (CERT), che contesta la mancata indicazione, secondo quanto previsto dal *California Safe Drinking Water and Toxic Enforcement Act* del 1986 (c.d. *Proposition 65*), nelle etichette dei prodotti di un avvertimento relativo alla presenza nel caffè di un componente asseritamente nocivo per la salute (*acrylamide*).

Il *management* è fiducioso in merito all'esito dell'attuale procedimento e pertanto non ha proceduto a stanziare accantonamenti in merito alla controversia.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione Finanziaria Semestrale a disposizione sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com).

Fermo restando quanto precede, alla luce delle rilevanti incertezze in merito all'evoluzione e agli effetti della pandemia, all'adozione dei provvedimenti delle autorità nazionali in materia di prevenzione del contagio e alla possibile recessione economica che potrebbe conseguire alla pandemia, alla Data del Documento di Offerta, non è possibile prevedere se l'attuale situazione emergenziale avrà ripercussioni sullo svolgimento dell'Offerta. Al riguardo, si richiama l'attenzione sulla circostanza che l'efficacia è subordinata alla Condizione MAC ovvero alla circostanza che non si siano verificati, entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento: (a) eventi o situazioni straordinarie comportanti gravi mutamenti della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario sul Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020, o (b) eventi o situazioni riguardanti il Gruppo MZBG non noti all'Offerente e/o al mercato alla Data del Documento di Offerta che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario per il Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020 (per maggiori informazioni in merito alla Condizione MAC e alla sua interpretazione e applicazione si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta).

### **B.2.8 Evoluzione prevedibile della gestione**

Con specifico riferimento alla evoluzione prevedibile della gestione, gli amministratori dell'Emittente hanno dichiarato nella Relazione Finanziaria Semestrale che *“i potenziali impatti prospettici della pandemia Covid-19 sul Gruppo, come sopra riportato, appaiono riconducibili ad un aumento dell'incertezza su taluni elementi, quali: i) lo sviluppo del business e dei volumi del giro d'affari del canale Food Service, ii) la recuperabilità del portafoglio dei crediti con particolare riferimento al canale Food Service e iii) la gestione della liquidità. Sin dall'avvio dell'emergenza sanitaria il Gruppo ha rafforzato il monitoraggio di tali ambiti con l'obiettivo di rilevare tempestivamente profili di rischio e valutare azioni correttive. Ferma restando l'incertezza sugli impatti prospettici dell'emergenza sanitaria, in particolare sugli ambiti sopra descritti, il Gruppo ritiene prudente al momento non fornire guidance finanziarie aggiornate a seguito della sospensione delle stesse comunicata al mercato in data 23 aprile 2020”*.

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell'Emittente (come descritti nel Paragrafo G.2 del Documento di Offerta), l'Offerente, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all'impatto della pandemia da COVID-19.

### **B.3 INTERMEDIARI**

BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano S.p.A., è il soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni (l'**“Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni”**).

Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta autorizzati a svolgere la loro attività tramite sottoscrizione e consegna delle Schede di Adesione (gli **“Intermediari Incaricati”**) sono:

- (i) BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano S.p.A.; e



(ii) Equita SIM S.p.A.

Le Schede di Adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di tutti gli intermediari depositari autorizzati all'offerta di servizi finanziari aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli “**Intermediari Depositari**”).

Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le adesioni all'Offerta e terranno in deposito le Azioni portate in adesione. Le adesioni saranno ricevute dagli Intermediari Incaricati: (i) direttamente mediante raccolta delle Schede di Adesione degli Aderenti all'Offerta, ovvero (ii) indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari, i quali raccoglieranno le Schede di Adesione dagli Aderenti all'Offerta.

Gli Intermediari Incaricati ovvero, nell'ipotesi di cui al punto (ii) che precede, gli Intermediari Depositari, verificheranno la regolarità e conformità delle Schede di Adesione e delle Azioni alle condizioni dell'Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo secondo le modalità e i tempi indicati nella Sezione F del Documento di Offerta.

Alla Data di Pagamento, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni trasferirà le Azioni su un conto deposito titoli intestato all'Offerente.

Si rende noto che presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni nonché presso la sede legale dell'Emittente sono messi a disposizione del pubblico per la consultazione il Documento di Offerta, i relativi allegati, la Scheda di Adesione, nonché i documenti indicati nella Sezione N del Documento di Offerta.

#### **B.4 GLOBAL INFORMATION AGENT**

Morrow Sodali S.p.A., è stato nominato dall'Offerente quale *global information agent* ovvero sia il soggetto incaricato di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli Azionisti dell'Emittente (il “**Global Information Agent**”).

Ai fini dello svolgimento della propria attività in relazione all'Offerta, il Global Information Agent ha predisposto un *account* di posta elettronica dedicato ([opa.mzbg@investor.morrowsodali.com](mailto:opa.mzbg@investor.morrowsodali.com)) e il numero verde 800 595 470. Per coloro che chiamano dall'estero è disponibile il numero +39 0697857653. Tali numeri di telefono saranno attivi per tutta la durata del Periodo di Adesione, nei giorni feriali, dalle ore 9:00 alle ore 18:00 (*Central European Time*). Il sito *internet* di riferimento del Global Information Agent è [morrowsodali-transactions.com](http://morrowsodali-transactions.com).

## **C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

### **C.1 CATEGORIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ**

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia e ha a oggetto massime n. 9.451.265 Azioni, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 27,555% circa del capitale sociale dell'Emittente.

Le Azioni Oggetto dell'Offerta corrispondono alla totalità delle Azioni dedotte:

- (i) la Partecipazione di Maggioranza, costituita da n. 23.339.963 Azioni, rappresentative del 68,047% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, detenuta da Massimo Zanetti (Persona che Agisce di Concerto) attraverso MZ Industries (anch'essa Persona che Agisce di Concerto); e
- (ii) la Partecipazione dell'Offerente, costituita da n. 1.508.772 Azioni acquistate dall'Offerente al di fuori dell'Offerta tra il 2 ottobre 2020 e il 9 ottobre 2020 e rappresentative del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, detenuta da Massimo Zanetti, attraverso MZ Industries e l'Offerente.

Gli acquisti compiuti da parte dell'Offerente al di fuori dell'Offerta tra il 2 ottobre 2020 e il 9 ottobre 2020 per complessive n. 1.508.772 Azioni, costituenti la Partecipazione dell'Offerente, sono stati da quest'ultimo comunicati al mercato (per maggiori informazioni in merito ai termini e alle condizioni di acquisto della Partecipazione dell'Offerente si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.6, del Documento di Offerta).

A seguito della pubblicazione del presente Documento di Offerta nonché durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, l'Offerente si riserva il diritto di acquistare ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta nei limiti di cui alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Il numero delle Azioni Oggetto dell'Offerta potrà, quindi, risultare automaticamente ridotto per effetto degli ulteriori acquisti di Azioni effettuati dall'Offerente (e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto) al di fuori dell'Offerta.

Tali acquisti saranno comunicati al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni.

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non è titolare, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, di proprie Azioni.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire Azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitati.

**C.2 STRUMENTI FINANZIARI CONVERTIBILI**

L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari convertibili.

**C.3 AUTORIZZAZIONI**

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

**D. STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE E DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA**

**D.1 NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DI POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO**

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è titolare della Partecipazione dell'Offerente, costituita da complessive n. 1.508.772 Azioni rappresentative del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta. Fatta eccezione per quanto precede, l'Offerente non detiene direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, ulteriori Azioni o altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente o aventi come sottostante detti strumenti.

**D.2 CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, USUFRUTTO O COSTITUZIONE DI PEGNO, OVVERO ULTERIORI IMPEGNI SUI MEDESIMI STRUMENTI**

Alla Data del Documento di Offerta, fatto salvo quanto di seguito indicato, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto, fatta eccezione per quanto di seguito indicato, non hanno stipulato contratti di pegno o di riporto, costituito diritti di usufrutto o assunto ulteriori impegni relativi agli strumenti finanziari dell'Emittente, direttamente o a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

In data 29 settembre 2020, a garanzia del rimborso della linea di credito da erogarsi ai sensi del Contratto di Finanziamento, è stato concesso, da parte di MZ Industries a favore delle Banche Finanziatrici, un pegno sulla Partecipazione di Maggioranza e sulle azioni rappresentative del capitale sociale dell'Offerente. In aggiunta, ai sensi del Contratto di Finanziamento, l'Offerente ha costituito in pegno la Partecipazione dell'Offerente. Tale garanzia sarà estesa a tutte le Azioni detenute tempo per tempo dall'Offerente.

Si precisa che i diritti di voto e i diritti amministrativi (ivi inclusi, il diritto d'intervento, il diritto di discussione, il diritto di impugnazione delle delibere dell'assemblea dei soci) relativi alle Azioni e alle azioni rappresentative del capitale sociale dell'Offerente sono esercitati da MZ Industries – o, per quanto concerne le Azioni acquistate dall'Offerente, dall'Offerente – fino all'occorrenza di un c.d. *acceleration event* ai sensi del Contratto di Finanziamento, per tale intendendosi la richiesta, da parte delle Banche Finanziatrici, di rimborso immediato della linea di credito concessa al verificarsi di un evento di *default*.

**D.3 STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO**

Alla Data del Documento di Offerta, Massimo Zanetti (Persona che Agisce di Concerto) è titolare indiretto della Partecipazione Complessiva e segnatamente, attraverso MZ Industries (anch'essa Persona che Agisce di Concerto), della Partecipazione di Maggioranza, costituita da complessive n. 23.339.963 Azioni rappresentative del 68,047% del capitale sociale dell'Emittente, e, attraverso MZ Industries e l'Offerente, della Partecipazione dell'Offerente costituita da n. 1.508.772 Azioni rappresentative del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta.

La Partecipazione Complessiva, indirettamente detenuta da Massimo Zanetti, è pertanto costituita da complessive n. 24.848.735 Azioni, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 72,445% del capitale sociale dell'Emittente.

## **E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE**

### **E.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE**

Il Corrispettivo offerto dell'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari a Euro 5,00 e sarà interamente versato in denaro alla Data di Pagamento (o, per le Azioni eventualmente portate in adesione durante la Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente. L'imposta sostitutiva delle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli Aderenti all'Offerta.

Si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, non è prevista alcuna distribuzione di riserve o dividendi straordinari tra la Data del Documento di Offerta e la Data di Pagamento (ovvero la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

Il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente attraverso valutazioni condotte autonomamente tenendo conto, tra l'altro, dei seguenti elementi:

- a) il prezzo di quotazione del titolo dell'Emittente alla Data di Annuncio;
- b) il prezzo medio ponderato giornaliero delle Azioni, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti alla Data di Annuncio; e
- c) limitata liquidità del titolo dell'Emittente in termini di scambi effettuati sul MTA.

Si precisa che, nella determinazione del Corrispettivo, non sono state ottenute e/o utilizzate perizie elaborate da soggetti indipendenti o finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

Si riporta nel seguito una breve descrizione dei principali criteri seguiti per la determinazione del Corrispettivo.

#### ***E.1.1 Prezzo di quotazione nel giorno antecedente l'annuncio dell'Offerta***

Il 29 settembre 2020, ovvero la Data di Annuncio, il prezzo ufficiale delle Azioni è stato pari a Euro 3,90. Pertanto, il Corrispettivo incorpora un premio pari al 28,24% rispetto a tale quotazione.

#### ***E.1.2 Medie ponderate in diversi intervalli temporali***

Nella tabella che segue sono riepilogati i prezzi medi ponderati giornalieri, calcolati sulla base dei prezzi ufficiali, nei diversi archi temporali prescelti, con evidenza per ciascuno di essi dei premi impliciti nel Corrispettivo.

<b>Arco temporale</b>	<b>Prezzo medio per azione ponderato (in Euro)</b>	<b>Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per azione (in Euro)</b>	<b>Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio)</b>
29-set-20	3,90	1,10	28,24%
Media prezzi a 1 mese	3,87	1,13	29,16%
Media prezzi a 3 mesi	4,16	0,84	20,25%
Media prezzi a 6 mesi	4,07	0,93	23,00%
Media prezzi a 1 anno	4,56	0,44	9,72%

## E.2 CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA

L'Esborso Massimo pagabile in relazione all'Offerta in caso di adesione totalitaria da parte di tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta sarà pari a Euro 47.256.325.

## E.3 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori relativi all'Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018.

(In milioni di Euro, eccetto i valori per azione indicati in € e il numero di azioni)	2018	2019
Numero di azioni emesse(a)	34.300.000	34.300.000
Numero di azioni proprie(b)	0	0
<b>Numero di azioni in circolazione(c = a - b)</b>	<b>34.300.000</b>	<b>34.300.000</b>
Dividendi	5.999.000	6.657.000
per azione (€)	0,17	0,19
Utile netto (perdita netta) di pertinenza dei soci dell'Emittente	19.792.000	15.175.000
per azione (€)	0,58	0,44
Cash flow <sup>(1)</sup>	56.397.000	62.601.000
per azione (€)	1,64	1,83
Patrimonio netto di pertinenza dei soci dell'Emittente	316.765.000	335.522.000
per azione (€)	9,2	9,8

Fonte: bilancio consolidato Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (2018 e 2019).

(1) Calcolato come somma dell'utile netto (o perdita netta) attribuita agli azionisti dell'Emittente più svalutazioni e ammortamenti.

Il Corrispettivo è stato inoltre confrontato con i multipli di mercato di società quotate italiane e internazionali aventi delle caratteristiche simili all'Emittente come il settore di riferimento, le caratteristiche operative e la dimensione.

A tal fine, considerata la natura dell'attività svolta dall'Emittente e i moltiplicatori generalmente utilizzati dagli analisti finanziari, sono stati analizzati i seguenti moltiplicatori di valore:

- (i) EV/Ricavi, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value*, calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di mercato, l'indebitamento finanziario netto, il patrimonio netto di pertinenza di terzi, il fondo a beneficio dei dipendenti e sottraendo le partecipazioni in società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto, e i ricavi;
- (ii) EV/EBITDA, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value* e l'EBITDA o Margine Operativo Lordo;
- (iii) EV/EBIT, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value* e l'EBIT (*Earnings before Interest and Taxes*, definito come reddito operativo prima degli interessi e imposte);
- (iv) P/E, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il risultato netto di pertinenza dei soci dell'Emittente;
- (v) P/*Cash Flow*, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il *Cash Flow* o Flusso di Cassa Operativo (calcolato come somma dell'utile netto (o perdita netta) attribuita agli azionisti dell'Emittente più svalutazioni e ammortamenti);
- (vi) P/BV, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il *Book Value* o Capitale Netto di pertinenza dei soci dell'Emittente.



La seguente tabella indica i moltiplicatori EV/Ricavi, EV/EBITDA, EV/EBIT, P/E, P/Cash Flow e P/BV relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018 sulla base del valore del capitale economico dell'Emittente (Corrispettivo moltiplicato per il numero di azioni emesse al netto delle Azioni proprie alla Data del Documento di Offerta) e degli ultimi dati patrimoniali pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta di indebitamento finanziario netto (pari ad Euro 287 milioni al 30 giugno 2020), di patrimonio netto di pertinenza di terzi, di fondo a beneficio dipendenti e delle partecipazioni in società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Moltiplicatori di prezzo <sup>(1)</sup>	2018	2019
EV/Ricavi	0,51x	0,50x
EV/EBITDA	6,4x	5,7x
EV/EBIT	12,5x	13,4x
P/E	8,6x	11,2x
P/Cash Flow	3,0x	2,7x
P/BV	0,5x	0,5x

Fonte: bilancio consolidato Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (2018 e 2019), Factset.

(1) EV/Ricavi, EV/EBITDA, EV/EBIT e P/E sono tra i multipli più frequentemente utilizzati dagli analisti finanziari per la valutazione di aziende operanti nel settore di riferimento od in settori simili, mentre l'applicazione dei multipli P/Cash Flow and P/BV (Prezzo/Patrimonio Netto) non fornirebbe indicazioni significative per la valutazione di società appartenenti al settore di riferimento, come anche confermato dal fatto che anche gli analisti di ricerca generalmente non li utilizzano per valutare le azioni dell'Emittente. In aggiunta, i moltiplicatori P/Cash Flow e P/BV sono anche impattati dai differenti trattamenti contabili di alcune poste e pertanto potrebbero risultare fuorvianti.

In assenza di società quotate italiane operanti nello stesso settore dell'Emittente e che possano ritenersi potenzialmente o parzialmente comparabili, i moltiplicatori dell'Emittente sono stati raffrontati con gli analoghi moltiplicatori, calcolati sugli esercizi 2019 e 2018, relativi ad un campione di società quotate italiane e internazionali operanti in settori attigui o affini a quello dell'Emittente e ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili.

Le società considerate sono le seguenti (*Mid-cap* italiane operanti nel *Food & Beverages* e *Large-cap* internazionali operanti nel settore del caffè):

- **La Doria** (Italia): è attiva nella produzione di derivati del pomodoro, frutta e legumi oltre ad essere attiva nel mercato dei sughi pronti. La società offre i propri prodotti in tutto il mondo con particolare focus in Nord Europa.
- **Valsoia** (Italia): è *leader* italiano nella produzione e vendita di prodotti alimentari salutari. L'offerta spazia dalle alternative vegetali a base di soia, bevande, gelati, yogurt, dessert, biscotti, pietanze, formaggi e condimenti con il marchio Valsoia; alle confetture e ai sorbetti Santa Rosa e alla lavorazione della frutta e alle passate di pomodoro Pomodorissimo. La società fornisce i propri prodotti principalmente in Italia.
- **Newlat Food** (Italia): è una delle società *leader* in Italia per quanto riguarda la produzione di (i) latte e derivati, (ii) pasta e prodotti da forno, (iii) prodotti senza glutine e senza proteine, (iv) *baby food*. La società vende i propri prodotti principalmente in Italia e Germania.
- **Nestlé** (Svizzera): è una società attiva nella produzione, distribuzione e vendita di prodotti legati al mondo della nutrizione, della salute e del benessere. Il portafoglio prodotti include bevande liquide ed in polvere, acqua, latte e gelati, piatti pronti, prodotti dolciari e prodotti alimentari per animali. La società è attiva nel mondo del caffè con i marchi Nespresso e Nescafé ed offre i propri prodotti su scala globale.

- **Starbucks** (Stati Uniti): è una società che svolge un'attività di *retailer* attraverso caffetterie e punti vendita presenti in tutto il mondo. La società opera anche nella produzione e vendita di caffè e prodotti correlati sia tramite i propri punti vendita che attraverso la Grande Distribuzione Organizzata.
- **Keurig Dr. Pepper** (Stati Uniti): è una società attiva nella produzione e vendita di bevande non alcoliche tra le quali caffè, acqua, tè e bibite aromatizzate. Opera principalmente nei mercati nordamericani attraverso un portafoglio di più di 125 marchi propri, in licenza e in *partnership*.
- **JDE Peet's** (Olanda): è una delle società più grandi operanti nei segmenti del tè e del caffè a livello globale. Il gruppo offre una vasta gamma di prodotti attraverso più di 50 brand globali, regionali e locali in più di 100 paesi al mondo. Nel 2019 ha servito più di 130 miliardi di tazze di tè e caffè
- **Coca Cola** (Stati Uniti): è uno dei *leader* mondiali nella produzione e vendita di bevande non alcoliche tra le quali bibite aromatizzate gassate, acqua, succhi di frutta, bevande a base di estratti vegetali, tè e bibite energetiche. La società vende i propri prodotti su scala globale attraverso circa 30 *brand*. Dal 2019 è attiva nel segmento caffè con il *brand* Costa.
- **Unilever** (Regno Unito / Olanda): è una società multinazionale attiva nella produzione e commercializzazione di prodotti per la cura personale, bevande e prodotti alimentari e prodotti per la cura domestica. La società opera su scala globale nella maggior parte dei paesi del mondo.
- **Mondelez** (Stati Uniti): è una società attiva nella produzione e commercializzazione di *snack* e bevande. Offre una vasta gamma di prodotti tra i quali biscotti, cioccolata, gomme da masticare e caramelle, bevande, formaggi ed altri prodotti alimentari. La società è presente sui mercati a livello globale.
- **Chocoladefabriken Lindt & Spruengli** (Svizzera): è una società *leader* nello sviluppo, produzione e vendita di cioccolata di alta qualità e prodotti correlati. Vende i propri prodotti in più di 120 paesi al mondo attraverso una vasta gamma di marchi nazionali ed internazionali.

Società comparabili	EV/Ricavi <sup>(1)</sup>		EV/EBITDA <sup>(1)</sup>		EV/EBIT <sup>(1)</sup>		P/E <sup>(2)</sup>		P/Cash Flow <sup>(3)</sup>		P/BV <sup>(4)</sup>	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
La Doria <sup>(5)</sup>	0,66x	2,63x	8,8x	8,6x	13,0x	13,0x	13,1x	18,0x	7,9x	8,7x	0,7x	1,4x
Newlat Food <sup>(5)</sup>	0,81x	0,81x	10,3x	9,7x	24,5x	19,0x	38,4x	22,0x	10,3x	9,2x	3,3x	2,3x
Valsoia <sup>(5)</sup>	1,43x	1,60x	11,5x	10,7x	14,3x	13,6x	14,3x	20,1x	11,9x	15,1x	2,1x	2,0x
Nestlé <sup>(5)(6)</sup>	3,34x	3,30x	17,3x	15,4x	22,2x	19,0x	30,8x	24,7x	22,2x	19,1x	5,4x	6,0x
Starbucks <sup>(7)(8)</sup>	4,78x	4,45x	23,0x	21,6x	30,4x	28,9x	23,5x	29,5x	18,4x	21,3x	90,2x	nm
Keurig Dr Pepper <sup>(5)</sup>	4,97x	4,93x	20,9x	19,2x	25,2x	23,1x	37,1x	32,5x	26,4x	23,5x	1,8x	1,8x
JDE Peet's <sup>(5)</sup>	3,34x	3,20x	16,0x	14,3x	19,0x	17,7x	34,9x	38,9x	20,3x	19,6x	2,1x	2,6x
Coca-Cola <sup>(6)(9)</sup>	6,56x	6,03x	22,0x	19,6x	24,6x	22,3x	33,6x	24,2x	28,8x	21,0x	12,8x	11,5x
Unilever <sup>(5)</sup>	3,54x	3,48x	12,2x	16,9x	14,3x	20,7x	14,1x	22,8x	11,5x	17,2x	12,1x	10,4x
Mondelez <sup>(5)(6)</sup>	3,46x	3,47x	21,8x	18,3x	27,1x	23,3x	24,1x	21,0x	19,4x	16,5x	3,2x	3,0x
Lindt & Spruengli <sup>(5)</sup>	4,76x	4,56x	25,2x	22,4x	32,3x	34,6x	41,2x	39,2x	30,0x	24,0x	4,5x	4,3x
<b>Media</b>	<b>3,42x</b>	<b>3,50x</b>	<b>17,2x</b>	<b>16,1x</b>	<b>22,4x</b>	<b>21,4x</b>	<b>27,7x</b>	<b>26,6x</b>	<b>18,8x</b>	<b>17,7x</b>	<b>12,6x</b>	<b>4,5x</b>
<b>Mediana</b>	<b>3,46x</b>	<b>3,47x</b>	<b>17,3x</b>	<b>16,9x</b>	<b>24,5x</b>	<b>20,7x</b>	<b>30,8x</b>	<b>24,2x</b>	<b>19,4x</b>	<b>19,1x</b>	<b>3,3x</b>	<b>2,8x</b>
MZBG <sup>(5)</sup>	0,51x	0,50x	6,4x	5,7x	12,5x	13,4x	8,6x	11,2x	3,0x	2,7x	0,5x	0,5x

Fonte: bilanci consolidati (2018, 2019 e S1 2020), Factset.

(1) Enterprise Value (EV) calcolato come somma della capitalizzazione di mercato delle società comparabili (prezzo di chiusura al 9 ottobre 2020 per il numero di azioni in circolazione al netto di effetti diluitivi) e degli ultimi dati annuali disponibili di posizione finanziaria netta oltre – ove applicabile – di ulteriori aggiustamenti alla stessa data.

- (2) I multipli P/E (*Price/Earnings*) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 9 ottobre 2020 e il Risultato d'esercizio di pertinenza del Gruppo.
- (3) I multipli P/*Cash Flow* (*Price/Cash Flow*) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 9 ottobre 2020 e il *Cash Flow* o Flusso di Cassa Operativo calcolato come somma dell'utile netto (o perdita netta) attribuita agli azionisti dell'Emittente più svalutazioni e ammortamenti.
- (4) I multipli P/BV (*Price/Book Value*) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 9 ottobre 2020 e il *Book Value* o Capitale Netto di pertinenza del Gruppo.
- (5) Valori di posizione finanziaria netta e altri aggiustamenti riferiti alla relazione semestrale al 30 giugno 2020.
- (6) Valore delle partecipazioni in società collegate valutato secondo il loro valore di mercato (prezzo di chiusura al 9 ottobre 2020).
- (7) Valori di posizione finanziaria netta e altri aggiustamenti riferiti alla relazione intermedia di gestione al 28 giugno 2020.
- (8) Ricavi, EBITDA, EBIT e Risultato d'esercizio di pertinenza del Gruppo riferiti agli esercizi chiusi al 29 settembre 2019 e 30 settembre 2018.
- (9) Valori di posizione finanziaria netta e altri aggiustamenti riferiti alla relazione semestrale al 26 giugno 2020.

Si precisa che i moltiplicatori relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018 sono stati ottenuti sulla base di: (i) il valore del capitale economico dell'Emittente, ovvero il Corrispettivo moltiplicato per il numero di azioni emesse alla Data di del Documento di Offerta; e (ii) i dati patrimoniali relativi all'indebitamento finanziario netto dell'Emittente al 30 giugno 2020.

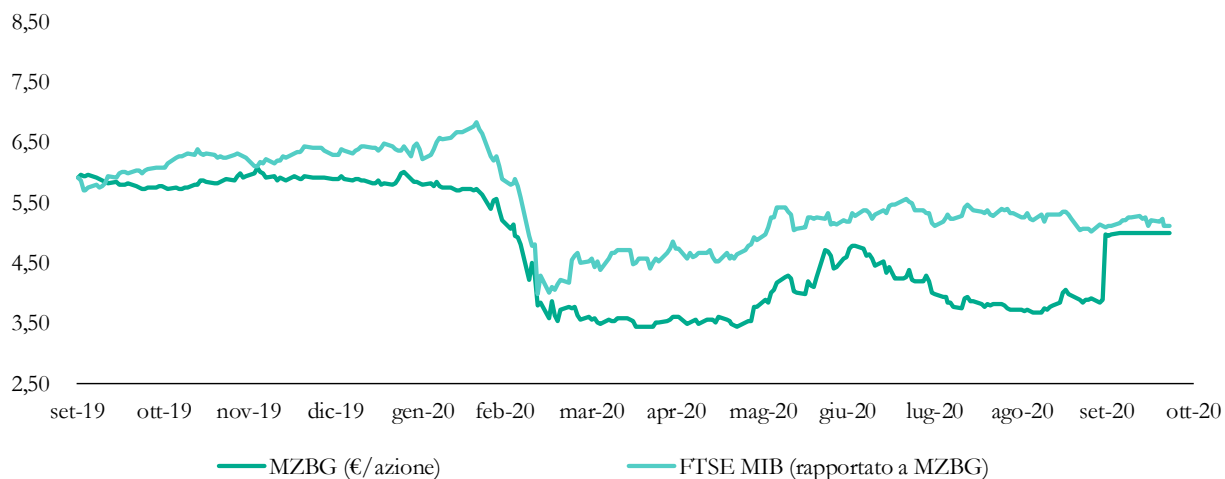
Per le società del campione, i multipli sono invece stati determinati sulla base di: (i) il valore di borsa del titolo alla chiusura di mercato del giorno precedente al giorno di pubblicazione del Documento di Offerta (*i.e.*, 23 ottobre 2020); (ii) le grandezze patrimoniali all'ultima data di chiusura del bilancio d'esercizio annuale disponibile antecedente la data del documento di offerta per ciascuna società campione; e (iii) le grandezze economiche risultanti dai bilanci relativi agli ultimi due esercizi chiusi disponibili per ciascuna società campione.

#### E.4 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DEI PREZZI UFFICIALI REGISTRATI DALLE AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE NEI DODICI MESI PRECEDENTI LA DATA DELLA COMUNICAZIONE DELL'OFFERENTE

La seguente tabella riporta le medie aritmetiche ponderate per i volumi giornalieri delle quotazioni ufficiali delle Azioni dell'Emittente registrate in ciascuno dei dodici mesi precedenti l'annuncio dell'Offerta.

Mese	Volumi complessivi (in azioni)	Controvalore complessivo (in Euro)	Prezzo medio per azione ponderato (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per azione (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio)
30 Settembre 2019	9.980	59.250	5,94	(0,94)	(15,8%)
Ottobre 2019	420.314	2.459.516	5,85	(0,85)	(14,6%)
Novembre 2019	227.085	1.324.214	5,83	(0,83)	(14,3%)
Dicembre 2019	145.046	865.258	5,97	(0,97)	(16,2%)
Gennaio 2020	317.472	1.864.945	5,87	(0,87)	(14,9%)
Febbraio 2020	268.026	1.501.926	5,60	(0,60)	(10,8%)
Marzo 2020	581.562	2.391.318	4,11	0,89	21,6%
Aprile 2020	458.840	1.619.548	3,53	1,47	41,7%
Maggio 2020	460.393	1.658.787	3,60	1,40	38,8%
Giugno 2020	1.057.270	4.676.067	4,42	0,58	13,1%
Luglio 2020	506.136	2.268.173	4,48	0,52	11,6%
Agosto 2020	248.569	952.162	3,83	1,17	30,5%
1 Settembre - 29 Settembre 2020	321.675	1.246.581	3,88	1,12	29,0%
<b>Ultimi 12 mesi</b>	<b>5.022.368</b>	<b>22.887.745</b>	<b>4,56</b>	<b>0,44</b>	<b>9,7%</b>

Sono inoltre riportati nel grafico sottostante gli andamenti dei prezzi ufficiali delle Azioni dell'Emittente e dell'indice FTSE Italia All Share nell'intervallo di tempo tra il 30 settembre 2019 e il 23 ottobre 2020 (ovvero il Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta).



Si segnala che il prezzo ufficiale delle Azioni il 23 ottobre 2020, ovvero il Giorno di Borsa antecedente la Data del Documento di Offerta è stato pari a Euro 5,00 (Fonte: Factset).

#### **E.5 INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI ALLE AZIONI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO**

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 e l'esercizio in corso, l'Emittente non ha posto in essere alcuna operazione finanziaria che abbia comportato una valutazione delle Azioni.

#### **E.6 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SULLE AZIONI, CON INDICAZIONE DEL NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI**

Fatto salvo per quanto di seguito indicato, negli ultimi dodici mesi l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non hanno posto in essere operazioni di acquisto e/o vendita di Azioni.

L'Offerente, tra il 2 ottobre 2020 e il 9 ottobre 2020, come reso noto al mercato, ha acquistato complessive n. 1.508.772 Azioni, rappresentative del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta e costituenti la Partecipazione dell'Offerente, secondo quanto illustrato nella seguente tabella.

<b>Data</b>	<b>Azioni acquistate</b>	<b>Prezzo d'acquisto</b>
02/10/2020	603.983	4,9884
05/10/2020	128.102	4,9940
06/10/2020	260.162	5,0000
07/10/2020	469.689	5,0000
08/10/2020	32.586	5,0000
09/10/2020	14.250	5,0000
<b>Totale</b>	<b>1.508.772</b>	-

## **F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI**

### **F.1 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA**

#### ***F.1.1 Periodo di Adesione***

Il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio alle 8.30 del 26 ottobre 2020 e terminerà alle 17.30 del 20 novembre 2020 (estremi inclusi), salvo proroghe.

Il 20 novembre 2020 rappresenterà, pertanto, salvo proroghe del Periodo di Adesione, la data di chiusura dell'Offerta.

L'Offerente comunicherà eventuali modifiche dell'Offerta ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

Si segnala che, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 1, lett. b), n. 2), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e precisamente, salvo proroghe, per le sedute del 30 novembre, 1, 2, 3 e 4 dicembre 2020), qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3, del Documento di Offerta), renda noto di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta (ossia, almeno n. 4.725.633 Azioni Oggetto dell'Offerta).

In tale ipotesi, il 4 dicembre 2020 rappresenterà, pertanto, la data di chiusura dell'Offerta.

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 3 del Regolamento Emittenti la Riapertura dei Termini non avrà luogo:

- (i) nel caso in cui l'Offerente, almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta (ossia, almeno 4.725.633 Azioni);
- (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (ossia pari a più del 90% del capitale sociale dell'Emittente), avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante, ovvero del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente); o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

#### ***F.1.2 Modalità e termini di adesione***

Le adesioni nel corso del Periodo di Adesione o della Riapertura dei Termini da parte dei titolari delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) sono irrevocabili, con la conseguenza che, a seguito dell'adesione all'Offerta, non sarà possibile cedere o effettuare altri atti di disposizione delle Azioni stesse per tutto il periodo in cui esse resteranno vincolate al servizio dell'Offerta (salvo i casi di revoca consentiti dalla normativa vigente per aderire ad offerte concorrenti, ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti).

L'adesione all'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione e la consegna ad un Intermediario Incaricato di apposita scheda di adesione (la "**Scheda di Adesione**") debitamente compilata in ogni sua parte, con contestuale deposito delle Azioni presso detto Intermediario Incaricato. Gli Azionisti dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni ivi indicate presso gli Intermediari Depositari, a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione, ovvero, ove applicabile, entro e non oltre l'ultimo giorno dell'eventuale Riapertura dei Termini.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli artt. 83-*bis* e seguenti del TUF, nonché dal Regolamento adottato con delibera CONSOB e Banca d'Italia del 22 febbraio 2008, come successivamente modificato e integrato.

Coloro che intendono portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta devono essere titolari delle Azioni in forma dematerializzata, regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari e devono rivolgersi ai rispettivi intermediari per il conferimento di adeguate istruzioni al fine di aderire all'Offerta.

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, pertanto, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione dei titoli, varrà anche quale istruzione irrevocabile conferita dal singolo titolare di Azioni all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni o al relativo Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate le Azioni in conto titoli, a trasferire le predette Azioni in depositi vincolati presso detti intermediari, a favore dell'Offerente.

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare le Schede di Adesione. Resta a esclusivo carico degli Azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione ovvero, ove applicabile, entro e non oltre l'ultimo giorno dell'eventuale Riapertura dei Termini.

All'atto dell'adesione all'Offerta e del deposito delle Azioni mediante la sottoscrizione della Scheda di Adesione sarà conferito mandato agli Intermediari Incaricati e all'eventuale Intermediario Depositario per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni all'Offerente, a carico del quale sarà il relativo costo.

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali.

Per tutto il periodo in cui le Azioni risulteranno vincolate all'Offerta e, quindi, sino alla Data di Pagamento, ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini, gli Aderenti all'Offerta potranno esercitare i diritti patrimoniali (ad esempio, diritto di opzione) e sociali (quale il diritto di voto) relativi alle Azioni, che resteranno nella titolarità degli stessi Aderenti.

Le adesioni all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione o della Riapertura dei Termini da parte di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta e il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere portate in adesione all'Offerta solo Azioni che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente iscritte e disponibili su un conto titoli dell'Aderente all'Offerta e da questi acceso presso un



intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. In particolare, le Azioni rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portate in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

L'efficacia dell'Offerta è soggetta alla Condizione di Efficacia indicata nella Sezione A, Paragrafo A.1 del Documento di Offerta.

## **F.2 TITOLARITÀ ED ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI LE AZIONI PORTATE IN ADESIONE IN PENDENZA DELL'OFFERTA**

Le Azioni portate in adesione all'Offerta saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

Fino alla Data di Pagamento (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, fino alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini), gli Azionisti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla titolarità delle Azioni; tuttavia, gli Azionisti che abbiano aderito all'Offerta non potranno trasferire, in tutto o in parte, le loro Azioni e, comunque, effettuare atti di disposizione (ivi inclusi pigni o altri gravami o vincoli) aventi ad oggetto le Azioni stesse, all'infuori dell'adesione ad eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti. Nel corso del medesimo periodo, non saranno dovuti da parte dell'Offerente (o dalle Persone che Agiscono di Concerto) interessi sul Corrispettivo dell'Offerta.

## **F.3 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AI RISULTATI DELL'OFFERTA**

Durante il Periodo di Adesione e durante l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute nella giornata e alle Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

Inoltre, qualora entro la Data di Pagamento ovvero entro la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini, l'Offerente o le Persone che Agiscono di Concerto, acquistino, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta, l'Offerente ne darà comunicazione entro la giornata a CONSOB e al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, ovvero del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini, mediante pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta.

In occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, l'Offerente renderà noto il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, nonché le informazioni relative al *Delisting*.

Nel caso in cui trovasse applicazione la Riapertura dei Termini:



- i risultati provvisori dell'Offerta a esito della Riapertura dei Termini saranno comunicati al mercato entro la sera dell'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini (4 dicembre 2020, salvo proroghe) o comunque entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini (7 dicembre 2020, salvo proroghe);
- i risultati definitivi complessivi dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini (10 dicembre 2020, salvo proroghe). In tale occasione, l'Offerente renderà noto il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, nonché le informazioni relative al *Delisting*.

#### **F.4 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA**

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni ed è promossa in Italia come meglio precisato nei seguenti paragrafi F.4.1 e F.4.2.

##### **F.4.1 Italia**

L'Offerta è promossa in Italia ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF.

##### **F.4.2 Altri Paesi**

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti (ovvero rivolta a "*U.S. Persons*"), come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act del 1933* e successive modificazioni), in Canada, Giappone e Australia nonché in qualsiasi altro paese diverso dall'Italia in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente (collettivamente, gli "**Altri Paesi**"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono e *internet*), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del Documento di Offerta, o di parti dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi. Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il Documento di Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a "*U.S. Persons*" (come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act del 1933* e successive modificazioni) o a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento potrà essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni del diritto locale di detti paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e

l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti e conformandosi alle disposizioni stesse prima dell'adesione all'Offerta.

#### **F.5 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

Il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in adesione all'Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di tali Azioni, salvo proroghe, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, il 27 novembre 2020 (la "**Data di Pagamento**").

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, salvo proroghe del Periodo di Adesione, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia l'11 dicembre 2020 (la "**Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini**").

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo tra la data di adesione all'Offerta e la Data di Pagamento (ovvero, se applicabile, la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

#### **F.6 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato in denaro. Il Corrispettivo sarà versato dall'Offerente sul conto indicato dall'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e da questi trasferito agli Intermediari Incaricati che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti, in conformità alle istruzioni fornite dagli Aderenti all'Offerta.

L'obbligazione dell'Offerente di corrispondere il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà adempiuta nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta ad esclusivo carico dei soggetti aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tali somme agli aventi diritto ovvero ne ritardino il trasferimento.

#### **F.7 INDICAZIONE DELLA LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI STIPULATI TRA L'OFFERENTE E I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE**

In relazione all'adesione all'Offerta, la legge regolatrice è la legge italiana e la giurisdizione competente è quella ordinaria italiana.

#### **F.8 MODALITÀ E TERMINI DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI IN CASO DI INEFFICACIA DELL'OFFERTA O E/O DI RIPARTO**

In caso di mancato avveramento della Condizione di Efficacia e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, e quindi di mancato perfezionamento dell'Offerta stessa, le Azioni portate in adesione all'Offerta saranno restituite e immesse nuovamente nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a carico degli stessi, entro il primo Giorno di Borsa Aperta successivo al primo comunicato con cui sia stata dichiarata l'inefficacia dell'Offerta.

## **G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE**

### **G.1 MODALITÀ DI FINANZIAMENTO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO RELATIVE ALL'OPERAZIONE**

#### **G.1.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta**

A copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni, e quindi pari all'Esborso Massimo, l'Offerente si avvarrà di un finanziamento concesso da BNP Paribas ("BNPP"), in qualità di, tra l'altro, *mandated lead arranger, coordinator, bookrunner, agent, security agent* e banca finanziatrice, e da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. in qualità di banca finanziatrice ("BNL" e, unitamente a BNPP nella sua qualità di banca finanziatrice, le "Banche Finanziatrici"), in forza del Contratto di Finanziamento sottoscritto in data 29 settembre 2020 (la "Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento").

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, le Banche Finanziatrici hanno messo a disposizione dell'Offerente una linea di credito per un importo fino a Euro 60.000.000,00 da utilizzare, *inter alia*, per finanziare il Corrispettivo che l'Offerente dovrà pagare per l'acquisto delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

I principali termini e condizioni del Contratto di Finanziamento sono riportati nella tabella che segue:

Finanziamento	Euro 60.000.000.
Beneficiario	L'Offerente.
Garanti	Nessuno.
<i>Mandated Lead Arranger</i>	BNP Paribas.
Banche Finanziatrici	BNP Paribas e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (e qualunque altra banca, <i>trust</i> , fondo o entità che dovesse diventare una banca finanziatrice conformemente a quanto previsto nel Contratto di Finanziamento).
<i>Agent</i>	BNP Paribas, Succursale Italiana.
<i>Security Agent</i>	BNP Paribas, Succursale Italiana.
Scopo della linea di credito	(i) Supportare l'emissione di una o più Garanzie di Esatto Adempimento da emettere nell'interesse dell'Offerente a garanzia del pagamento del Corrispettivo per tutte le Azioni portate in adesione in relazione all'Offerta, all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, all'esercizio del Diritto di Acquisto e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF.  (ii) Finanziare, <i>inter alia</i> , (1) il Corrispettivo da pagare da parte dell'Offerente per ciascuna Azione in relazione (a) all'Offerta, (b) all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, (c) all'esercizio del Diritto di Acquisto da parte dell'Offerente, (d) all'esercizio del diritto di recesso da parte degli Azionisti ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile (incluso nel caso della Fusione), (2) gli acquisti di Azioni da parte dell'Offerente sul mercato, nonché (3) i costi connessi all'operazione di finanziamento.
Modalità di utilizzo	Una richiesta di utilizzo dovrà essere inviata almeno 3 giorni lavorativi prima di una data di utilizzo (ad eccezione della prima richiesta di utilizzo che potrà essere inviata almeno 1 giorno lavorativo prima della prima data di utilizzo).
Scadenza	La linea di credito dovrà essere rimborsata in un'unica soluzione alla scadenza, che ricorre il giorno del primo anniversario dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento.
Obblighi di rimborso anticipato	In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, è previsto l'obbligo di rimborso integrale del finanziamento al ricorrere di determinati eventi, tra cui: (i) nel caso di "change of control", ossia nel caso in cui, <i>inter alia</i> , (a) Massimo Zanetti, Laura Zanetti

e Matteo Zanetti cessino di detenere, congiuntamente, direttamente o indirettamente, il 100% del capitale sociale di MZ Industries, (b) prima del completamento della Fusione, MZ Industries cessi di detenere il 100% del capitale sociale dell'Offerente, (c) MZ Industries cessi di detenere, direttamente o indirettamente, almeno il 68,047% del capitale sociale dell'Emittente (percentuale pari alla Partecipazione di Maggioranza) o della società risultante dalla Fusione, (d) successivamente al perfezionamento dell'Offerta, nel caso in cui le Azioni (o le azioni della società risultante dalla Fusione) non siano più negoziate su un mercato regolamentato e MZ Industries cessi di detenere, direttamente o indirettamente, almeno il 50,1% del capitale sociale dell'Emittente (o della società risultante dalla Fusione);

- (ii) nel caso di vendita di tutti o di una parte sostanziale degli *assets* del gruppo composto dall'Offerente e dalla sue controllate;
- (iii) nel caso in cui l'indebitamento finanziario dell'Emittente esistente alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento sia interamente (o per una parte sostanziale) rimborsato anticipatamente;
- (iv) nel caso in cui le attività legali e societarie necessarie alla realizzazione della Fusione non siano iniziate entro il 30 giugno 2021.

Rimborsi volontari È consentito il rimborso anticipato totale o parziale (se parziale, per importi pari a minimo Euro 1.000.000 e multipli di Euro 1.000.000).

Tasso di interesse La somma di  
(a) margine; e  
(b) EURIBOR,  
dove il margine varia come segue:

Margine % p.a.	Periodo contrattuale
2,00	dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento alla data di scadenza (esclusa) del terzo mese dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento
2,50	dalla data di decorrenza del quarto mese dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento alla data di scadenza (esclusa) del sesto mese dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento
3,00	dalla data di decorrenza del settimo mese dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento alla data di scadenza (esclusa) del nono mese dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento
3,50	dalla data di decorrenza del decimo mese dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento fino alla data di scadenza del finanziamento

Dichiarazioni e garanzie dell'Offerente In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, soggette alle consuete limitazioni ed eccezioni, tra le quali quelle aventi a oggetto (i) lo *status* dell'Offerente, (ii) la vincolatività del Contratto di Finanziamento (e qualsiasi altro documento di finanziamento relativo a o collegato allo stesso), (iii) l'assenza di conflitti con leggi e regolamenti, con i documenti costitutivi dell'Offerente e con precedenti impegni contrattuali, (iv) il potere di sottoscrivere i documenti relativi al finanziamento, (v) la validità e l'ammissibilità come prova dei documenti relativi al finanziamento, (vi) la legge applicabile e l'*enforcement*, (vii) deduzioni fiscali e le imposte di registro e di bollo, (viii) l'assenza di eventi di *default*, (ix) l'accuratezza delle informazioni fornite, (x) l'accurata redazione del bilancio consolidato dell'Emittente, (xi) l'assenza di contenziosi che potrebbero avere un effetto rilevante, (xii) l'assenza di vincoli sugli *assets* dell'Offerente ulteriori rispetto al pegno da costituirsi a favore delle Banche Finanziatrici, (xiii) l'osservazione delle leggi in materia di anticiclaggio, anti-corruzione e sanzioni.

Covenant generali In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, inclusi, fra gli altri, gli obblighi informativi e gli impegni relativi a (i) la validità delle autorizzazioni necessarie per consentire all'Offerente di adempiere alle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento, dai relativi documenti finanziari e dai documenti dell'Offerta, (ii) il rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili, (iii) l'astensione dall'apportare modifiche rilevanti alla natura dell'attività esercitata, (iv) il puntuale adempimento agli obblighi tributari, (v) le limitazioni a fusioni e operazioni straordinarie

	fatta eccezione per la Fusione, (vi) le limitazioni alle acquisizioni, (vii) gli impegni di <i>pari passu</i> e di <i>negative pledge</i> (ovverosia di non contrarre ulteriore indebitamento finanziario antergato a quello assunto attraverso il Contratto di Finanziamento e di non concedere ad altri finanziatori successivi garanzie migliori di quelle concesse alle Banche Finanziatrici), (ix) la limitazione degli atti di disposizione degli <i>assets</i> , (x) le limitazioni alla concessione di prestiti o garanzie, (xi) le limitazioni sul pagamento di dividendi, sulle operazioni di riacquisto delle azioni, (xii) le imitazioni all'assunzione di indebitamento finanziario, (xiii) le limitazioni alla costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare, (xiv) l'ottemperanza alle leggi in materia di anti-riciclaggio, anti-corrruzione e sanzioni, e (xv) la possibilità per l'Offerente di svolgere ulteriori attività.
Garanzie	(i) Pegno sulla Partecipazione di Maggioranza, (ii) pegno sulle Azioni acquistate di tempo in tempo dall'Offerente, e (iii) pegno sulle azioni rappresentative del capitale sociale dell'Offerente. I termini e le condizioni dei contratti di garanzia sono in linea con i termini e le condizioni praticate nel settore bancario in operazioni comparabili. In linea con quanto previsto sopra, i diritti di voto e i diritti amministrativi (ivi inclusi, il diritto d'intervento, il diritto di discussione, il diritto di impugnazione delle delibere dell'assemblea dei soci) relativi alle Azioni e alle azioni rappresentative del capitale sociale dell'Offerente sono esercitati da MZ Industries – o, per quanto concerne le Azioni acquistate dall'Offerente, dall'Offerente – fino all'occorrenza di un c.d. <i>acceleration event</i> ai sensi del Contratto di Finanziamento, per tale intendendosi la richiesta, da parte delle Banche Finanziatrici, di rimborso immediato della linea di credito concessa al verificarsi di un evento di <i>default</i> .
Covenant finanziari	Nessuno
Eventi di <i>default</i>	In linea con la prassi di mercato per operazioni comparabili, soggetti a <i>basket</i> , limitazioni ed eccezioni consuetudinarie e inclusi, fra le altre ipotesi, (i) il mancato pagamento degli importi dovuti, (ii) l'inadempimento delle altre obbligazioni ai sensi del Contratto di Finanziamento, (iii) la violazione delle dichiarazioni rese ai sensi del Contratto di Finanziamento e dei relativi documenti finanziari, (iv) il <i>cross-default</i> (ovvero l'inadempimento a obbligazioni diverse da quelle di cui al Contratto di Finanziamento) con riferimento all'indebitamento finanziario dell'Offerente o dell'Emittente, (v) l'insolvenza o ammissione a procedure concorsuali dell'Offerente o dell'Emittente, (vi) la soggezione a procedure esecutive di <i>assets</i> dell'Offerente o dell'Emittente, (vii) la sopravvenuta contrarietà alla legge delle obbligazioni assunte dal beneficiario derivanti dal Contratto di Finanziamento, (viii) l'inizio o la minaccia di controversie legali che potrebbero avere un effetto rilevante, (ix) la cessazione da parte dell'Offerente o dell'Emittente dello svolgimento di tutta o di parte sostanziale della propria attività, (x) il verificarsi di uno o più eventi tali da pregiudicare significativamente l'attività e gli <i>assets</i> o la situazione finanziaria dell'Offerente e dell'Emittente ovvero la sua capacità di adempiere alle obbligazioni di pagamento di cui al Contratto di Finanziamento (c.d. " <i>MAC clause</i> ").
Legge applicabile	Legge italiana
Foro di competenza	Foro di Milano

### G.1.2 Garanzia di Esatto Adempimento

In data 19 ottobre 2020, BNP Paribas ha rilasciato a favore dell'Offerente la Garanzia di Esatto Adempimento ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emittenti.

In forza della Garanzia di Esatto Adempimento, BNP Paribas si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo. BNP Paribas erogherà le suddette somme a semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, senza beneficio di preventiva escussione dell'Offerente e rimossa ogni eccezione, in modo da consentirgli di effettuare i pagamenti dovuti alle relative date di pagamento per conto dell'Offerente. Qualora si verificassero i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (dando corso alla Procedura Congiunta), l'Offerente metterà a disposizione su un

conto corrente bancario vincolato – mediante l'utilizzo della linea di credito concessa ai sensi del Contratto di Finanziamento – i fondi necessari per far fronte alle relative obbligazioni di pagamento.

In aggiunta a quanto precede, ai sensi del Contratto di Finanziamento, BNP Paribas ha assunto altresì l'impegno – in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e al verificarsi dei relativi presupposti di legge – ad emettere un'ulteriore garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione del suddetto Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

## **G.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI FUTURI ELABORATI DALL'OFFERENTE**

### ***G.2.1 Motivazioni dell'Offerta e programmi relativi alla gestione delle attività***

L'Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, a ottenere il *Delisting*. Pertanto – al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

L'Offerente ritiene che la quotazione sul MTA di Massimo Zanetti Beverage Group non abbia permesso di valorizzare adeguatamente il Gruppo MZBG. L'Offerente pertanto valuta necessario procedere ad una riorganizzazione dell'Emittente, finalizzata all'ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello *status* di non quotata.

L'Offerente intende continuare a sostenere la crescita dell'Emittente, perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo del Gruppo MZBG, al fine di poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell'Emittente, l'Offerente, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all'impatto della pandemia COVID-19.

Il *Delisting* sarà ottenuto per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto, qualora ne sussistano i relativi presupposti. Tuttavia, nel caso in cui il *Delisting* non venisse conseguito, l'Offerente intende comunque ottenere il *Delisting* tramite la Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in altra società non quotata controllata, direttamente o indirettamente, dall'Offerente, secondo quanto descritto al successivo Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta.

A tale riguardo, si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, Massimo Zanetti detiene, attraverso MZ Industries e l'Offerente, di una partecipazione in MZBG tale da assicurare l'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, essendo la Partecipazione Complessiva superiore ai due terzi del capitale sociale.

### ***G.2.2 Investimenti futuri e fonti di finanziamento***

Alla Data del Documento di Offerta, il consiglio di amministrazione dell'Offerente non ha preso alcuna decisione formale in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui l'Emittente stesso



opera e fatte salve le piccole operazioni di *M&A* volte al rafforzamento della presenza del Gruppo nei mercati in cui lo stesso attualmente opera.

### **G.2.3 Eventuali ristrutturazioni e fonti di finanziamento**

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha pianificato né adottato alcuna decisione formale circa operazioni di ristrutturazione o riorganizzazione dell'attività dell'Emittente che potrebbero avere impatto sugli attuali livelli occupazionali e siti di lavoro in attività dell'Emittente.

### **G.2.4 Fusione**

L'Offerente, nel caso in cui:

- (i) non fosse conseguito il *Delisting* e, pertanto, l'Emittente restasse quotato, intende proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il *Delisting* mediante la Fusione (si veda il successivo Paragrafo A.6.1); o
- (ii) fosse conseguito il *Delisting*, valuterà a propria discrezione la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica (si veda il successivo Paragrafo A.6.2).

Alla Data del Documento di Offerta, Massimo Zanetti detiene il controllo di diritto su MZ Industries e sull'Offerente e controlla altresì l'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, per il tramite di MZ Industries (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione B del Documento di Offerta). L'Offerta non è, pertanto, finalizzata ad “*acquisire il controllo*” dell'Emittente, elemento costitutivo della fattispecie di cui all'art. 2501-*bis* del Codice Civile (*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*). Tuttavia, atteso che, in caso di Fusione, il patrimonio dell'Emittente andrebbe a costituire garanzia generica dell'indebitamento assunto dall'Offerente in forza del Contratto di Finanziamento, la Fusione potrebbe, in via prudenziale, qualificarsi come c.d. “*fusione con indebitamento*”, con conseguente applicazione della disciplina di cui alla richiamata disposizione codicistica. L'applicazione di tale disciplina renderebbe necessario che: (i) il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-*ter* del Codice Civile indichi le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione (articolo 2501-*bis*, comma 2, del Codice Civile); (ii) la relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-*quinqies* del Codice Civile indichi le ragioni che giustificano l'operazione e contenga un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (articolo 2501-*bis*, comma 3, del Codice Civile); e (iii) la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile attesti la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell'articolo 2501-*bis* (articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile).

Nelle more del perfezionamento della Fusione o qualora la Fusione non avesse luogo, non si esclude che, alla luce dell'andamento economico e dell'attività operativa dell'Emittente, l'Offerente possa ricorrere all'utilizzo dei flussi finanziari derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) – che saranno eventualmente deliberati da parte dell'Emittente a sua discrezione – per far fronte ai pagamenti relativi al Contratto di Finanziamento (per maggiori informazioni in merito ai termini e alle condizioni del Contratto di Finanziamento si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.1, del Documento di Offerta).

Fermo restando che Massimo Zanetti, alla Data del Documento di Offerta, detiene, attraverso MZ Industries e l'Offerente, la Partecipazione Complessiva e, pertanto, può determinare l'approvazione della Fusione ai sensi dell'articolo 2502, comma 1, del Codice Civile; si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, non sono



state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte nell'eventuale Fusione né alle relative modalità di esecuzione.

#### **G.2.4.1 Fusione in assenza di Delisting**

Come anticipato *supra*, nel caso in cui l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) non raggiungesse una soglia di partecipazione nell'Emittente superiore al 90% e quindi non fosse conseguito il *Delisting*, esso intende proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il *Delisting* mediante la Fusione. Tuttavia, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte nell'eventuale Fusione né alle relative modalità di esecuzione.

In tale scenario, agli Azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto essi – per effetto del concambio – riceverebbero azioni della società incorporante non quotate su un mercato regolamentato.

Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare la Fusione. Al riguardo si segnala che: (i) il valore di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo; e (ii) gli Azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Nel caso la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello *ante-Fusione*.

#### **G.2.4.2 Fusione successiva al Delisting**

Nel caso in cui sia stato conseguito il *Delisting*, l'Offerente valuterà, a propria discrezione, la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica.

Agli Azionisti dell'Emittente che: (i) rimanessero tali in caso di raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'art. 2437 del Codice Civile, fatta eccezione per i casi di cui all'art. 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall'art. 6 dello Statuto. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, ove previsto, sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

Al riguardo si segnala che il valore di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

Nel caso in cui l'Offerente intendesse, a sua discrezione, dare esecuzione alla Fusione, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato l'eventuale diritto di recesso se previsto, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello *ante*-Fusione.

### **G.2.5 Modifiche previste nella composizione degli organi sociali**

Alla Data del Documento di Offerta, non è stata presa alcuna decisione riguardo alla modifica della composizione degli organi sociali dell'Emittente.

### **G.2.6 Modifiche dello statuto sociale**

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica o cambiamento da apportare all'attuale statuto sociale dell'Emittente.

Si segnala tuttavia che alcune modifiche potrebbero rendersi necessarie, se del caso, a seguito del *Delisting* delle azioni dell'Emittente al fine di adattare lo statuto sociale di Massimo Zanetti Beverage Group a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni sul MTA e/o a seguito dell'eventuale Fusione.

## **G.3 RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE**

Al termine dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, ove il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento dell'Emittente nel Segmento STAR del MTA, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente al MTA, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle Istruzioni al Regolamento di Borsa. In caso di perdita della qualifica di "STAR", le Azioni potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta. Inoltre, l'Emittente non sarebbe più tenuto al rispetto dei particolari requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le sole società quotate sul Segmento STAR del MTA e potrebbe decidere, a sua discrezione, di non farne applicazione in via volontaria.

Ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, ove non ricorrano i presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, nonostante non vi siano azionisti rilevanti ai sensi della normativa applicabile ulteriori rispetto a Massimo Zanetti, non si può escludere che si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Inoltre, si precisa nuovamente che l'obiettivo dell'Offerta è acquisire l'intero capitale dell'Emittente e, in ogni caso, conseguire il *Delisting*, non ripristinando – al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF – un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In tal caso, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o il *Delisting* delle Azioni ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, atteso anche che l'Offerente, in presenza di scarsità di flottante, intende conseguire il *Delisting* e, pertanto, non porre in essere misure finalizzate a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle Azioni, non sussistendo al riguardo alcun obbligo in capo all'Offerente medesimo.

Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta nonché di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, successivamente alla Data del Documento di Offerta al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non voler ricostituire un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni. Conseguentemente, al verificarsi della suddetta circostanza, l'Offerente procederà, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, all'acquisto delle restanti Azioni da ciascun azionista che ne faccia richiesta così come previsto dal suddetto articolo.

Il corrispettivo per l'espletamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, del TUF.

L'Offerente indicherà nel Comunicato sui Risultati dell'Offerta l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, il Comunicato sui Risultati dell'Offerta conterrà indicazioni circa (i) il quantitativo delle Azioni residue (sia in termini di numero di Azioni sia in valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale dell'Emittente); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni.

Si precisa che a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto, Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa – disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA a decorrere dal primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di pagamento del corrispettivo relativo alla procedura volta ad adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, fatto salvo quanto previsto in relazione al Diritto di Acquisto. Pertanto, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione e gli Azionisti dell'Emittente che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108 del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Diversamente, nell'ipotesi in cui, a seguito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto successivamente alla Data del Documento di Offerta, entro il termine del Periodo di Adesione, ovvero durante l'eventuale Riapertura dei Termini, nonché per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la sua intenzione di avvalersi del Diritto di Acquisto.

L'Offerente, ove ne ricorrano le condizioni, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF nei confronti degli Azionisti che ne facciano richiesta dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato secondo termini e modalità che saranno concordati con Borsa Italiana e CONSOB non appena possibile e, comunque, non oltre tre mesi dalla Data di Pagamento, depositando il controvalore complessivo del prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni.

Il corrispettivo dovuto per le Azioni acquistate tramite l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF sarà determinato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF, ossia ad un prezzo pari al corrispettivo dell'Offerta.

L'Offerente renderà noto, in una specifica sezione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, il verificarsi o meno dei presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. In caso positivo, in tale sede saranno altresì fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini sia di numero di azioni sia di valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto e adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o il *Delisting* delle azioni dell'Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

## **H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE**

### **H.1 DESCRIZIONE DEGLI ACCORDI E OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATI DELIBERATI E/O ESEGUITI, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA DATA DEL DOCUMENTO DI OFFERTA, CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'OFFERENTE E/O DELL'EMITTENTE**

Fatto salvo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, non vi sono accordi od operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati conclusi, eseguiti o deliberati tra l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto e l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente, nei dodici mesi antecedenti la Data del Documento di Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

### **H.2 ACCORDI CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI E/O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI**

Alla Data del Documento di Offerta non vi sono accordi tra l'Offerente, le Persone che Agiscono di Concerto e gli altri Azionisti dell'Emittente (ovvero i suoi amministratori o sindaci) concernenti il diritto di voto, ovvero il trasferimento delle azioni dell'Emittente.

## **I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI**

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà i seguenti compensi, a titolo di commissioni inclusive di ogni e qualsiasi compenso per l'attività di intermediazione:

- A. all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni una commissione pari a Euro 77.500,00, oltre IVA se dovuta, per l'organizzazione e il coordinamento delle attività di raccolta delle adesioni all'Offerta;
- B. a ciascuno degli Intermediari Incaricati:
  - (i) una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni portate in adesione all'Offerta e acquistate dell'Offerente; e
  - (ii) un diritto fisso pari a Euro 5,00 per ciascuna Scheda di Adesione presentata.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari un ammontare pari al 50% delle commissioni di cui al precedente punto B(i) che precede relative al controvalore delle Azioni portate in adesione per il tramite di questi ultimi, nonché l'intero diritto fisso relativo alle Schede di Adesione dagli stessi presentate.

**L. IPOTESI DI RIPARTO**

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto totalitaria, non è prevista alcuna forma di riparto.



**M. APPENDICI****M.1 COMUNICATO DELL'EMITTENTE, CORREDATO DAL PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI**

**Comunicato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del D. Lgs.  
58/1998, e dell'art. 39 del Regolamento Consob concernente  
la disciplina degli emittenti n. 11971/1999**

Comunicato del consiglio di amministrazione di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. ai sensi dell'art.  
103, comma 3 del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 39 del regolamento Consob concernente  
la disciplina degli emittenti n. 11971/1999, in relazione all'offerta pubblica di acquisto  
volontaria totalitaria promossa da MZB HOLDING S.P.A., ai sensi degli artt. 102 e seguenti del D. Lgs. 58/1998

**MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP S.P.A.**

[www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com)



## INDICE

DEFINIZIONI .....	4
INTRODUZIONE .....	13
<i>Le Azioni Oggetto dell'Offerta</i> .....	14
<i>Finalità dell'Offerta</i> .....	15
<i>Controvalore Complessivo e Modalità di Finanziamento</i> .....	15
<i>Condizioni di Efficacia dell'Offerta</i> .....	16
<i>Parere degli Amministratori Indipendenti</i> .....	17
1. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MZBG .....	19
1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti .....	19
1.2 Documentazione esaminata .....	21
1.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione .....	21
2. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA .....	22
3. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MZBG SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DA UN PUNTO DI VISTA FINANZIARIO (ART. 39, COMMA 1, LETTERA (C), REGOLAMENTO EMITTENTI). .....	22
3.1 Elementi considerati dal consiglio di amministrazione nella propria valutazione .....	22
3.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente .....	23
3.2.1 Motivazioni dell'Offerta .....	23
3.2.2 Programmi futuri dell'Offerente .....	26
3.2.3 Modifiche previste alla composizione degli organi sociali e allo Statuto di MZBG .....	27
3.3 Valutazione sulla congruità del Corrispettivo .....	27
3.3.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta .....	27
3.3.2 Il Parere degli Amministratori Indipendenti .....	29
3.3.3 Il Parere dell'Esperto Indipendente .....	29
3.3.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sulla congruità del Corrispettivo .....	32
3.3.5 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla Condizione MAC .....	33



3.3.6	Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'operazione (art. 39, comma 1, lettera (c), ultimo periodo, Regolamento Emittenti).	34
4.	AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO	35
4.1	Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infrannuale periodica pubblicata (art. 39, comma 1, lettera (e), Regolamento Emittenti).	35
4.2	Andamento recente e prospettive di MZBG (art. 39, comma 1, lettera (f), Regolamento Emittenti).	35
5.	INFORMAZIONI DI CUI ALL'ART. 39, COMMA 1, LETTERA H) DEL REGOLAMENTO EMITTENTI.	37
6.	VALUTAZIONI CONCLUSIVE.	39
ALLEGATO A	Parere degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, con accluso il Parere dell'Esperto Indipendente Parere motivato degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, con accluso Parere motivato dell'Esperto Indipendente nominato ai sensi dell'art. 39 comma 1, lett. d) e dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.	41



## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati, in maniera più ricorrente, all'interno del Comunicato dell'Emittente. Tali definizioni e termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

<b>Amministratori Indipendenti</b>	Gli amministratori indipendenti dell'Emittente, che non sono parti correlate dell'Offerente ai sensi del Regolamento Parti Correlate.
<b>Azioni</b>	Le n. 34.3000.000 azioni ordinarie emesse da MZBG rappresentative, alla Data del Comunicato dell'Emittente, del 100% del capitale sociale di MZBG, prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare, quotate sul MTA, Segmento STAR (ISIN: IT005042467) e sottoposte a regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83-bis del TUF.
<b>Azioni Oggetto di Offerta</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) massime n. 9.451.265 Azioni, rappresentative del 27,555% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Comunicato dell'Emittente, dedotta la Partecipazione Complessiva (come di seguito definita) detenuta indirettamente da Massimo Zanetti, attraverso MZ Industries e l'Offerente. L'Offerente ha acquistato le complessive n. 1.508.772 Azioni al di fuori dell'Offerta tra il 2 ottobre 2020 e il 9 ottobre 2020, rappresentative, alla Data del Comunicato dell'Emittente, del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente, e costituenti la Partecipazione dell'Offerente (come di seguito definita). Il numero di Azioni Oggetto dell'Offerta potrebbe diminuire qualora, a seguito della pubblicazione del Documento di Offerta e durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto acquistassero, direttamente e/o indirettamente, Azioni al di fuori dell'Offerta.



<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice Civile</b>	Il R.D. n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
<b>Comunicato dell'Emittente</b>	Il comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, dal Consiglio di Amministrazione.
<b>Comunicato dell'Offerente</b>	Il comunicato diffuso dall'Offerente in data 29 settembre 2020, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, concernente la decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta.
<b>Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta</b>	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà pubblicato, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, a cura dell'Offerente prima della Data di Pagamento.
<b>Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini dell'Offerta</b>	Il comunicato relativo ai risultati definitivi della Riapertura dei Termini dell'Offerta, ove applicabile, che sarà pubblicato, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, a cura dell'Offerente, prima della Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini dell'Offerta.
<b>Condizione MAC</b>	La condizione di efficacia dell'Offerta descritta alla Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Il Consiglio di Amministrazione di MZBG.
<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini 3.
<b>Contratto di Finanziamento</b>	Il contratto di finanziamento denominato "Facility Agreement" sottoscritto il 29 settembre 2020 tra l'Offerente e BNP Paribas, Succursale Italiana e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.





<b>Corrispettivo</b>	L'importo di Euro 5,00 per Azione Oggetto dell'Offerta che sarà pagato dall'Offerente agli aderenti per ciascun'Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
<b>Data del Comunicato dell'Emittente</b>	Il 23 ottobre 2020, ossia la data di approvazione del Comunicato dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione.
<b>Data del Comunicato dell'Offerente</b>	Il 29 settembre 2020, ossia la data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante il Comunicato dell'Offerente.
<b>Data del Documento di Offerta</b>	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti.
<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, quindi, il giorno 27 novembre 2020 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
<b>Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei termini dell'Offerta</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini ovvero il giorno 1 dicembre 2020 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.



<b>Delisting</b>	La revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA.
<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, successivamente alla Data del Documento di Offerta ed entro il termine del Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Documento di Offerta</b>	Il documento relativo all'Offerta redatto dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, ed approvato da Consob con delibera n. 21554 del 21 ottobre 2020.
<b>Emittente o MZBG</b>	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., con sede legale in Villorba (Treviso), viale Gian Giacomo Felissent n. 53, P. IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Treviso 02120510371, con capitale sociale pari, alla Data del Comunicato dell'Emittente, ad Euro 34.300.000,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 34.300.000 Azioni, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare (secondo le risultanze dal Registro delle Imprese).
<b>Esborso Massimo</b>	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta pari a Euro 47.256.325, calcolato sulla base del Corrispettivo e assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.





<b>Esperto Indipendente</b>	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.
<b>Fusione</b>	L'eventuale fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (o in altra società non quotata controllata, direttamente o indirettamente, dall'Offerente).
<b>Garanzia di Esatto Adempimento</b>	La garanzia di esatto adempimento, rilasciata il 19 ottobre 2020, da BNP Paribas Succursale Italiana a favore dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Gruppo MZB</b>	L'Emittente e le società da esso controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF o che comunque rientrano nel perimetro di consolidamento dell'Emittente.
<b>Intermediario incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni</b>	BNP Paribas Securities Services S.p.A. - Succursale di Milano, in qualità di soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta.
<b>MTA</b>	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>MZ Industries</b>	M. Zanetti Industries S.A., con sede legale in Rue Beaumont 17, L-1219 Lussemburgo, RC Lussemburgo B N° 60 859, iscritta presso il R.C.S. Luxembourg Section B con numero 60859, Persona che Agisce di Concerto, titolare del 100% del capitale sociale dell'Offerente e della Partecipazione di Maggioranza.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), e di acquisti



	<p>eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, successivamente alla Data del Documento di Offerta ed entro il termine del Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.</p>
<p><b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF</b></p>	<p>L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, successivamente alla Date del Documento di Offerta, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.</p>
<p><b>Offerente o MZB Holding</b></p>	<p>MZB Holding S.p.A., con sede legale in Milano, via Pietro Paleocapa n. 1, P. IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza-Brianza e Lodi 11400430960, capitale sociale pari a Euro 50.000, interamente versato e sottoscritto, controllata ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile, da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries.</p>
<p><b>Offerta</b></p>	<p>L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e seguenti del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.</p>



<b>Parere degli Amministratori Indipendenti</b>	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, redatto a cura degli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'art. 39-bis Regolamento Emittenti.
<b>Parere dell'Esperto Indipendente</b>	Il parere sulla congruità del Corrispettivo, emesso dall'Esperto Indipendente, nominato ai sensi dell'art. 39 comma 1, lett. d) e dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, e reso a beneficio e supporto del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori Indipendenti.
<b>Partecipazione di Maggioranza</b>	Le complessive n. 23.339.963 Azioni detenute da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries, rappresentative, alla Data Comunicato dell'Emittente, del 68,047% del capitale sociale di MZBG.
<b>Partecipazione dell'Offerente</b>	Le complessive n. 1.508.772 Azioni detenute da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries e l'Offerente e acquistate dall'Offerente al di fuori dell'Offerta tra il 2 ottobre 2020 ed il 9 ottobre 2020, rappresentative, alla Data del Comunicato dell'Emittente, del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Partecipazione Complessiva</b>	Congiuntamente, la Partecipazione di Maggioranza e la Partecipazione dell'Offerente, detenute indirettamente da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries e l'Offerente, pari a complessive n. 24.848.735 Azioni, rappresentative, alla Data del Comunicato dell'Emittente, del 72,445% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Periodo di Adesione</b>	Il periodo di adesione all'Offerta, concordato dall'Offerente con Borsa Italiana, corrispondente a 20 Giorni di Borsa Aperta, che avrà inizio alle ore 8.30 del 26 ottobre 2020 e avrà termine alle ore 17.30 del 20 novembre 2020, estremi inclusi, salvo proroghe.





<b>Persone che Agiscono di Concerto</b>	Le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma quarto e quarto-bis, lett. b), del TUF, ossia Massimo Zanetti e MZ Industries, come meglio specificato nella Sezione B, Paragrafo B.1.11, del Documento di Offerta.
<b>Procedura Congiunta</b>	La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto, concordata con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'art. 50-quinquies, comma primo, del Regolamento Emittenti.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Comunicato dell'Emittente.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Il regolamento adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
<b>Relazione Finanziaria Semestrale</b>	La relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo MZB al 30 giugno 2020, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 agosto 2020.
<b>Riapertura dei Termini dell'Offerta</b>	L'eventuale riapertura del Periodo di Adesione ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), n. 2), del Regolamento Emittenti, per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento e, pertanto, per le sedute del 30 novembre, 1, 2, 3 e 4 dicembre 2020, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
<b>Segmento STAR</b>	Il segmento STAR del MTA.
<b>Statuto</b>	Lo statuto sociale di MZBG approvato dall'assemblea degli Azionisti nel corso dell'adunanza del 22 aprile 2020.



<b>TUF o Testo Unico</b>	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.
--------------------------	---



## INTRODUZIONE

In data 29 settembre 2020, l'Offerente ha reso nota la propria decisione di promuovere l'Offerta.

L'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti dell'art. 102 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, sulla totalità delle Azioni di volta in volta emesse e in circolazione al momento dell'Offerta, diverse da quelle di cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente sono titolari.

L'Offerta è pertanto rivolta a tutti i titolari di Azioni (gli "Azionisti"), diversi dalle Persone che Agiscono di Concerto, indistintamente e a parità di condizioni, ed è promossa esclusivamente in Italia.

L'Offerta è stata annunciata a Consob e al mercato attraverso la pubblicazione del Comunicato dell'Offerente in data 29 Settembre 2020.

In data 7 ottobre 2020, l'Offerente ha presentato a Consob il Documento di Offerta ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.

Alla Data del Comunicato dell'Emittente:

- (i) il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da MZ Industries;
- (ii) MZ Industries è a sua volta controllata da Massimo Zanetti, titolare di una partecipazione pari al 70% del relativo capitale sociale. Il restante 30% del capitale sociale di MZ Industries è detenuto da Laura Zanetti e Matteo Zanetti, entrambi figli di Massimo Zanetti, titolari di una partecipazione paritetica pari al 15%.

Alla luce di quanto sopra descritto, alla Data del Comunicato dell'Emittente, Massimo Zanetti detiene il controllo di diritto su MZ Industries e, per il tramite di MZ Industries, sull'Offerente. Massimo Zanetti controlla altresì di diritto l'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, per il tramite di MZ Industries.

Come indicato nel Documento di Offerta:

- l'Offerente è una società di diritto italiano, costituita in data 15 settembre 2020, con sede legale in Milano, via Pietro Paleocapa 1, con un capitale sociale pari a Euro 50.000,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 50.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 cadauna;
- l'Offerente è un veicolo societario costituito specificamente per dar corso all'Offerta e dalla sua data di costituzione non ha svolto alcuna attività operativa significativa, fatta eccezione per le attività propedeutiche alla promozione dell'Offerta e quanto necessario per il suo finanziamento;
- l'Offerente non controlla alcuna società;
- l'Offerente non ha alcun dipendente.



Si precisa che, poiché l'Offerta è promossa dall'Offerente, Persona che Agisce di Concerto con MZ Industries e Massimo Zanetti, e Massimo Zanetti, attraverso MZ Industries e l'Offerente, detiene individualmente la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria di MZBG, ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 3, del TUF non trovano applicazione, tra le altre, le previsioni di cui all'articoli 102, commi 2 e 5, 103, comma 3-bis, e ogni altra disposizione del TUF che pone a carico dell'Offerente o di MZBG specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti.

Si riporta di seguito una breve descrizione dei principali termini e condizioni dell'Offerta. Per una descrizione dei presupposti giuridici dell'Offerta e della complessiva operazione si rinvia al Documento di Offerta.

#### **Le Azioni Oggetto dell'Offerta**

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 9.451.265 Azioni, rappresentative del 27,555% circa del capitale sociale di MZBG alla Data del Comunicato dell'Emittente (le "Azioni Oggetto dell'Offerta").

Come indicato nel Documento di Offerta, le Azioni Oggetto dell'Offerta corrispondono alla totalità delle Azioni dedotte:

- la Partecipazione di Maggioranza, costituita da n. 23.339.963 Azioni, rappresentative del 68,047% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Comunicato dell'Emittente, detenuta da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries, "persone che agiscono di concerto" con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, del TUF (le "Persone che Agiscono di Concerto") in quanto: (a) controllanti, rispettivamente, in via indiretta e in via diretta l'Offerente; nonché (b) con riferimento al solo Massimo Zanetti, amministratore unico dell'Offerente; e
- la Partecipazione dell'Offerente, costituita da n. 1.508.772 Azioni, acquistate dall'Offerente al di fuori dell'Offerta tra il 2 ottobre 2020 ed il 9 ottobre 2020, rappresentative del 4,399% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Comunicato dell'Emittente, detenute da Massimo Zanetti attraverso MZ Industries e l'Offerente.

Alla Data del Comunicato dell'Emittente, MZBG:

- non è titolare, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, di proprie Azioni;
- non ha emesso obbligazioni convertibili, *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire Azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitati, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni convertibili o alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il potere di deliberare l'emissione di azioni e/o obbligazioni convertibili in Azioni.





Come indicato nel Documento di Offerta, il numero effettivo delle Azioni Oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, durante il Periodo di Adesione, l'Offerente o le Persone che Agiscono di Concerto acquistassero Azioni al di fuori dell'Offerta, nel rispetto di quanto disposto dagli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti.

#### **Finalità dell'Offerta**

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta è finalizzata a ottenere la revoca dalla quotazione sul MTA, Segmento STAR, delle Azioni (il "Delisting"). A tal fine, l'Offerente ha dichiarato che:

- al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni;
- nel caso in cui,
  - (i) non fosse conseguito il Delisting e, pertanto, l'Emittente restasse quotato, intende proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il Delisting mediante la Fusione; o
  - (ii) fosse conseguito il Delisting, valuterà a propria discrezione la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica.

Si precisa che, alla Data del Comunicato dell'Emittente, Massimo Zanetti detiene, attraverso MZ Industries e attraverso l'Offerente, una partecipazione in MZBG tale da assicurare l'approvazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria dell'Emittente, essendo la Partecipazione Complessiva superiore ai due terzi del capitale sociale.

#### **Controvalore Complessivo e Modalità di Finanziamento**

L'Offerta è promossa a un corrispettivo pari ad Euro 5,00 (cinque virgola zero zero) per ogni Azione portata in adesione all'Offerta (si veda la Sezione E, Paragrafo E.1. del Documento di Offerta).

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (si veda la Sezione E, Paragrafo E.2), nel caso in cui tutti gli aventi diritto dovessero aderire all'Offerta portando in adesione la totalità delle proprie Azioni, l'Esborso Massimo dell'Offerente calcolato sulla base del numero massimo di Azioni rientranti nell'ambito dell'Offerta sarà pari a Euro 47.256.325.

Come indicato nel Documento di Offerta (si veda la Sezione A, Paragrafo A.3 e la Sezione G, Paragrafo G.1), l'Offerente finanzia il pagamento del Corrispettivo avvalendosi di un finanziamento concesso da BNP Paribas ("BNP Paribas") e da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., in qualità di banche finanziatrici (le "Banche Finanziatrici"), in forza di contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 settembre 2020 (il "Contratto di Finanziamento").



A tal fine, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (si veda Sezione A, Paragrafo A.3.2 e Sezione G. Paragrafo G.1.2.), in data 19 ottobre 2020 BNP Paribas ha rilasciato a favore dell'Offerente apposita garanzia ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti (la "Garanzia di Esatto Adempimento").

Per maggiori informazioni in merito al Contratto di Finanziamento e alla Garanzia di Esatto Adempimento, si rinvia alla Sezione G, Paragrafi G.1 e G.2. del Documento di Offerta.

#### **Condizioni di Efficacia dell'Offerta**

L'efficacia dell'Offerta è soggetta alla condizione sospensiva illustrata nella Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta. In particolare, l'Offerta è subordinata alla condizione (la "Condizione MAC" o "Condizione di Efficacia") che, entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente alla Data di Pagamento, non si siano verificati: (a) eventi o situazioni straordinarie comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale, che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario sul Gruppo MZB rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020 o (b) eventi o situazioni riguardanti il Gruppo MZB non noti all'Offerente e/o al mercato alla Data del Documento di Offerta che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario per il Gruppo MZB rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020.

Nel Documento di Offerta si precisa che:

- per "gravi mutamenti della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale" si devono intendere, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, una crisi rilevante del credito, dei mercati finanziari e del sistema bancario, l'uscita di uno o più paesi dall'Eurozona, atti di guerra, di terrorismo o calamità, la sospensione o gravi limitazioni, in generale, o forti oscillazioni nelle negoziazioni di strumenti finanziari nei principali mercati finanziari, ovvero ancora moratorie generali nel sistema dei pagamenti bancari dichiarate dalle competenti autorità;
- la Condizione MAC comprende, tra gli altri, anche tutti gli eventi elencati alle lettere (a) e (b) di cui sopra che si dovessero verificare in conseguenza, o in connessione con, la diffusione della pandemia da Covid-19 che, sebbene sia un fenomeno di pubblico dominio alla Data del Documento di Offerta, può comportare conseguenze che non sono attualmente prevedibili in alcun modo e in alcuna area di business, ivi inclusa, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, qualsivoglia crisi, il blocco temporaneo e/o definitivo e/o la chiusura dei mercati finanziari e produttivi e/o delle attività commerciali relative ai mercati in cui opera l'Emittente che comportino effetti sostanzialmente pregiudizievoli per l'Offerta e/o cambiamenti nella situazione patrimoniale, economica o finanziaria del Gruppo MZB rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020.

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerente si riserva la facoltà di rinunciare alla Condizione MAC, a sua sola discrezione, in conformità alle previsioni dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.



Ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, l'Offerente comunicherà l'avveramento o il mancato avveramento della Condizione di Efficacia ovvero, nel caso in cui la Condizione di Efficacia non si sia avverata, l'eventuale rinuncia alla stessa, entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa antecedente alla Data di Pagamento.

In caso di mancato avveramento della Condizione di Efficacia e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi e del conseguente non perfezionamento dell'Offerta, le Azioni portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui verrà comunicato il non perfezionamento dell'Offerta. Le Azioni ritorneranno nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

Per maggiori informazioni in merito alle condizioni dell'Offerta si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.1, ed alla Sezione F, del Documento di Offerta.

#### ***Parere degli Amministratori Indipendenti***

Alla Offerta si applicano le disposizioni in materia di parere degli amministratori indipendenti ai sensi dell'articolo 39-bis, comma 1, lett. a) n. 4 (*Personae che agiscono di concerto*) del Regolamento Emittenti, in quanto l'Offerente agisce di concerto con Massimo Zanetti, soggetto che detiene indirettamente la Partecipazione Complessiva (costituita da complessive n. 24.848.735 Azioni, che rappresentano il 72,445% del capitale sociale dell'Emittente), di cui la Partecipazione di Maggioranza, attraverso MZ Industries, e la Partecipazione dell'Offerente, attraverso MZ Industries e l'Offerente medesimo. Pertanto, Massimo Zanetti detiene indirettamente una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale dell'Emittente.

Alla luce di quanto precede, ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti di MZBG, non correlati all'Offerente ai sensi del Regolamento Parti Correlate (gli "Amministratori Indipendenti"), hanno redatto un parere motivato contenente le proprie valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo (il "Parere degli Amministratori Indipendenti").

A tal fine, gli amministratori indipendenti si sono avvalsi dell'ausilio di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. quale esperto indipendente (l'"Esperto Indipendente"), che ha redatto ed emesso in data 23 ottobre 2020 il proprio parere sulla congruità del Corrispettivo (il "Parere dell'Esperto Indipendente").

Il Parere degli Amministratori Indipendenti è stato approvato in data 23 ottobre 2020 ed è allegato, unitamente al Parere dell'Esperto Indipendente, al presente Comunicato dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di volersi avvalere, quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. (d) del Regolamento Emittenti, dell'Esperto Indipendente designato dagli Amministratori Indipendenti per le finalità connesse alla redazione del Parere degli Amministratori Indipendenti.

\*\*\*



Il Consiglio di Amministrazione si è riunito in data 23 ottobre 2020 per esaminare l'Offerta e approvare il Comunicato dell'Emittente che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, contiene ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la valutazione del Consiglio di Amministrazione sulla medesima.

Le informazioni riportate nel presente Comunicato dell'Emittente sono tratte dai documenti presi in esame dal Consiglio di Amministrazione come descritti al successivo Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del presente Comunicato dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione rappresenta, al riguardo, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata da ogni azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto di quanto in precedenza rappresentato e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta, a cui si rinvia per una completa e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell'Offerta medesima.

Il Consiglio di Amministrazione precisa, in ogni caso, che il Comunicato dell'Emittente non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta. La convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto di adesione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento delle azioni ordinarie MZBG e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.





**1. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MZBG**

**1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti**

Alla Data del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione è composto da 9 membri, come segue:

Nome	Ruolo
Massimo Zanetti	Presidente e Amministratore Delegato
Matteo Zanetti	Amministratore non esecutivo
Laura Zanetti	Amministratore non esecutivo
Monika Dutkiewicz	Amministratore non esecutivo
Leonardo Rossi	Amministratore Esecutivo
Pascal Héritier	Amministratore Esecutivo
Giorgio Valerio	Amministratore Indipendente
Mara Vanzetta	Amministratore Indipendente
Ivana Casonato	Amministratore Indipendente

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea degli azionisti di MZBG tenutasi in data 22 Aprile 2020 e scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022.

Il Documento di Offerta è stato esaminato dal Consiglio di Amministrazione una prima volta in occasione della riunione consigliere tenutasi in data 19 ottobre 2020, all'esito della quale il Consiglio di Amministrazione ha espresso le proprie considerazioni preliminari.

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 23 ottobre 2020, il Consiglio di Amministrazione, esaminata l'Offerta ed il Parere degli Amministratori Indipendenti, unitamente al Parere dell'Esperto Indipendente, ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente.

A tale riunione hanno partecipato, presenti di persona o collegati mediante mezzi di telecomunicazione, tutti i componenti del Consiglio di Amministrazioni, signori:



- Massimo Zanetti;
- Matteo Zanetti;
- Laura Zanetti;
- Monika Dutkiewicz;
- Leonardo Rossi;
- Pascal Héritier;
- Giorgio Valerio;
- Mara Vanzetta;
- Ivana Casonato.

Erano inoltre presenti, presenti collegati mediante mezzi di telecomunicazione, i seguenti componenti del Collegio Sindacale di MZBG:

- Fabio Facchini, Presidente del Collegio Sindacale;
- Simona Gnudi, Sindaco Effettivo;
- Franco Squizzato, Sindaco Effettivo.

Alla riunione, infine, sono stati invitati a partecipare, con il consenso unanime dei presenti, rappresentanti di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., nella sua veste di Esperto Indipendente designato congiuntamente degli Amministratori Indipendenti e dal Consiglio di Amministrazione e l'Avv. Ludovico Rusconi dello Studio Professionale Associato a Baker&McKenzie, in qualità di consulente legale dell'Emittente.

Nel contesto della predetta riunione, prima di avviare la trattazione sul contenuto dell'Offerta e sull'approvazione del Comunicato dell'Emittente, alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti. Più precisamente:

- (a) il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, Massimo Zanetti, ha dichiarato che:
- ricopre la carica di amministratore unico dell'Offerente;
  - è la persona fisica che controlla di diritto l'Offerente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile in quanto titolare, attraverso MZ Industries, di una partecipazione pari al 100% del relativo capitale sociale;
  - è la persona che controlla di diritto l'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, in quanto detiene, attraverso MZ Industries (anch'essa Persona che Agisce di Concerto), la Partecipazione di Maggioranza nonché, attraverso MZ Industries e l'Offerente, la Partecipazione dell'Offerente; e



- (b) l'amministratore esecutivo Pascal Héritier ha dichiarato che detiene direttamente n. 3.400 Azioni;
- (c) gli amministratori non esecutivi Matteo Zanetti e Laura Zanetti hanno dichiarato che:
- ciascuno di loro detiene, direttamente, una partecipazione del 15% nel capitale sociale di MZ Industries, Persona che Agisce di Concerto con l'Offerente; e
  - entrambi sono legati a Massimo Zanetti da rapporto di parentela di primo grado (in quanto figli dello stesso) e, tra di loro, da un rapporto di parentela di secondo grado (in quanto fratello e sorella).

Il Consiglio di Amministrazione ha pertanto considerato, nelle proprie analisi e valutazione, anche le sopra indicate dichiarazioni.

#### 1.2 Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini dell'approvazione del presente Comunicato dell'Emittente, ha esaminato e valutato:

- il Comunicato dell'Offerente pubblicato dall'Offerente, in data 29 Settembre 2020;
- il Documento di Offerta, come inizialmente presentato dall'Offerente a Consob in data 7 ottobre 2020, ai sensi dell'art. 102, terzo comma, TUF, e come successivamente trasmesso all'Emittente, nelle versioni di volta in volta modificate nel corso dell'istruttoria Consob e da ultimo nella versione approvata da Consob in data 21 ottobre 2020 con delibera 21554;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti, emesso in data 23 ottobre 2020;
- il Parere dall'Esperto Indipendente, emesso in data 23 ottobre 2020.

Ai fini della propria valutazione relativa all'Offerta e sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione non si è avvalso di pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione diversi e/o ulteriori rispetto a quelli sopra indicati.

#### 1.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

Ad esito della riunione consiliare, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta nonché la propria valutazione sulla medesima e sulla congruità del Corrispettivo.

A seguito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ha conferito mandato all'amministratore esecutivo, Leonardo Rossi per, *inter alia*, procedere alla pubblicazione del Comunicato dell'Emittente (quale allegato al Documento di Offerta che sarà





pubblicato dall'Offerente) e a tutti gli adempimenti previsti dalla normativa vigente e, se del caso, per apportare al Comunicato dell'Emittente le modifiche e le integrazioni che venissero richieste dalla Consob o da ogni altra autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente Comunicato dell'Emittente.

Il collegio sindacale di MZBG ha preso atto delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione, senza formulare alcun rilievo.

## 2. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Il presente Comunicato dell'Emittente viene diffuso congiuntamente al Documento di Offerta depositato dall'Offerente presso la Consob ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF, quale allegato del medesimo (come Appendice M.1), d'intesa con lo stesso Offerente.

Per una completa e analitica conoscenza delle caratteristiche e degli elementi essenziali dell'Offerta, nonché di tutti i termini e condizioni della stessa si rinvia pertanto al Documento Offerta e, in particolare, alle Sezioni e ai Paragrafi di seguito indicati:

- Sezione A - Avvertenze;
- Sezione B, Paragrafo B.1 - Informazioni relative all'Offerente;
- Sezione B, Paragrafo B.2.6 - Andamento recente e prospettive dell'Emittente;
- Sezione C - Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta;
- Sezione E - Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione;
- Sezione F - Modalità e termini di adesione all'Offerta, date e modalità di pagamento del corrispettivo e di restituzione dei delle azioni;
- Sezione G - Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente.

## 3. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MZBG SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DA UN PUNTO DI VISTA FINANZIARIO (ART. 39, COMMA 1, LETTERA (C), REGOLAMENTO EMITTENTI).

### 3.1 Elementi considerati dal consiglio di amministrazione nella propria valutazione

Come indicato al Capitolo 1, Paragrafo 1.2, del presente Comunicato dell'Emittente, nell'esprimere la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo, il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha considerato, tra l'altro:

- gli elementi informativi e le valutazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti reso ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, accluso al presente Comunicato dell'Emittente come Allegato A;



- il Parere dell'Esperto Indipendente reso, ai sensi dell'art. 39 comma 1, lett. d) e dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, a beneficio e supporto del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori Indipendenti, accluso al Parere degli Amministratori Indipendenti.

### 3.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente

#### 3.2.1 Motivazioni dell'Offerta

Il Consiglio di Amministrazione prende atto delle motivazioni dell'Offerta descritte *nella Premessa* del presente Comunicato dell'Emittente e nella Sezione G, Paragrafo G.2.1 del Documento di Offerta medesimo.

In particolare, nel Documento di Offerta è indicato che l'Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, a ottenere il Delisting. Pertanto, al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente ha dichiarato che non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

L'Offerente ritiene che la quotazione in Borsa di MZBG non abbia permesso di valorizzare adeguatamente il Gruppo MZB. L'Offerente, pertanto, ha dichiarato di valutare necessario procedere ad una riorganizzazione dell'Emittente, finalizzata all'ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello *status* di non quotata.

Nel Documento di Offerta (si veda la Sezione A, Paragrafi A.6 e A.12. e la Sezione G, Paragrafi G.2.4 e G.3.) è altresì rappresentato che:

- (i) qualora non fosse conseguito il Delisting e pertanto l'Emittente restasse quotato, l'Offerente intende proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il Delisting mediante la fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in altra società non quotata controllata, direttamente o indirettamente, dall'Offerente (la "Fusione").

In tale scenario, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto essi, per effetto del concambio, riceverebbero azioni della società incorporante non quotate su un mercato regolamentato.

Il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma terzo, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare la Fusione.



Al riguardo, nel Documento di Offerta si segnala che:

- il valore di liquidazione, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo;
- gli azionisti di MZBG che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento; e
- nel caso la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio di MZBG costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello ante-Fusione.

Si precisa in ogni caso che, alla Data del Comunicato dell'Emittente, Massimo Zanetti detiene, attraverso MZ Industries e l'Offerente, una partecipazione in MZBG tale da assicurare l'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, essendo la Partecipazione Complessiva superiore ai due terzi del capitale sociale.

- (ii) qualora fosse conseguito il Delisting, l'Offerente valuterà, a propria discrezione, la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica.

Agli azionisti di MZBG che: (i) rimanessero tali in caso di raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'art. 2437, del Codice Civile, fatta eccezione per i casi di cui all'art. 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall'art. 6 dello Statuto.

In tale caso, il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso, ove previsto, sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma secondo, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

Al riguardo nel Documento di Offerta si segnala che:

- il valore di liquidazione, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo; e



- nel caso l'Offerente intendesse, a sua discrezione, di dare esecuzione alla Fusione, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello ante-Fusione.
- (iii) qualora, al termine dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento dell'Emittente nel Segmento STAR del MTA, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente al MTA, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle Istruzioni al Regolamento di Borsa. In caso di perdita della qualifica di "STAR", le Azioni potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta. Inoltre, l'Emittente non sarebbe più tenuto al rispetto dei particolari requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le sole società quotate sul Segmento STAR del MTA e potrebbe decidere, a sua discrezione, di non farne applicazione in via volontaria.

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, non ricorrano i presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, nonostante non vi siano azionisti rilevanti ai sensi della normativa applicabile ulteriori rispetto a Massimo Zanetti, non si può escludere che si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni. In tal caso, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o il Delisting delle Azioni ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, atteso anche che, in presenza di scarsità di flottante, l'Offerente intende conseguire il Delisting e, pertanto, non porre in essere misure finalizzate a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle Azioni, non sussistendo al riguardo alcun obbligo in capo all'Offerente medesimo.

Infine, in caso di Delisting, si segnala che i titolari delle Azioni che non abbiano aderito all'Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Come riportato nel Documento di Offerta, l'Offerente e l'Emittente non hanno assunto alcuna decisione formale, non hanno adottato alcuna deliberazione né hanno sviluppato alcun piano interno in relazione alla Fusione o alle relative modalità esecutive.

Per maggiori informazioni in merito alla Fusione si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.6 ed alla Sezione G, Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta nonché al successivo Capitolo 5 del presente Comunicato dell'Emittente.





Per maggiori informazioni sulla mancata ricostituzione del flottante si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.10 ed alla Sezione G, Paragrafo G.3 del Documento di Offerta.

Per informazioni di dettaglio sul livello di indebitamento dell'Emittente a seguito della Fusione si rinvia al Capitolo 5 del presente Comunicato dell'Emittente.

### 3.2.2 Programmi futuri dell'Offerente

Il Consiglio di Amministrazione prende altresì atto dei programmi futuri che l'Offerente intende perseguire in merito all'attività dell'Emittente e più in generale del Gruppo MZB, descritti nella Sezione G, Paragrafo G.2.1 del Documento di Offerta, nel quale è evidenziato che l'Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, a ottenere il Delisting.

Nel Documento di Offerta (si veda Sezione A, Paragrafo A.5 e Sezione G, Paragrafo G.2.2) è altresì indicato che l'Offerente:

- (i) intende continuare a sostenere la crescita dell'Emittente, perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo del Gruppo MZB, al fine di poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo; e
- (ii) con riferimento a quanto precede, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all'impatto della pandemia da Covid-19.

L'Offerente ha altresì precisato (si veda Sezione G, Paragrafo G.2.3 del Documento di Offerta) di non aver pianificato né adottato alcuna decisione formale circa operazioni di ristrutturazione o riorganizzazione dell'attività dell'Emittente che potrebbero avere impatto sugli attuali livelli occupazionali e siti di lavoro in attività dell'Emittente.

Infine, l'Offerente ha dichiarato (si veda Premessa, Paragrafo 2, e Sezione E, Paragrafo E.1.2 del Documento di Offerta) che il Corrispettivo incorpora (i) un premio pari al 28,24% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data del Comunicato dell'Offerente (ossia il 29 settembre 2020), pari ad Euro 3,90; e (ii) un premio pari al 23,00% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la data del Comunicato dell'Offerente (inclusa).

Il Consiglio di Amministrazione prende atto dei programmi dell'Offerente in relazione alla gestione e allo sviluppo dell'Emittente e, più in generale, del Gruppo MZB, in particolare delle dichiarate intenzioni dell'Offerente di rafforzare il posizionamento competitivo del Gruppo MZB e di valorizzarne il *business* nel medio-lungo periodo.



### 3.2.3 Modifiche previste alla composizione degli organi sociali e allo Statuto di MZBG

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Comunicato dell'Emittente scadrà alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022.

In linea con quanto indicato ai Paragrafi G.2.5 e G.2.6 della Sezione G del Documento di Offerta, si precisa che alla Data del Comunicato dell'Emittente non è stata presa alcuna decisione riguardo alla modifica della composizione degli organi sociali di MZBG né l'Offerente ha comunicato di aver individuato alcuna specifica modifica o cambiamento da apportare all'attuale statuto sociale di MZBG.

Il Documento di Offerta precisa, tuttavia, che, a seguito del Delisting delle Azioni e/o della eventuale Fusione, potrebbero rendersi necessarie alcune modifiche al fine di adattare lo statuto sociale di MZBG a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni sul MTA.

## 3.3 Valutazione sulla congruità del Corrispettivo

### 3.3.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta

Secondo quanto descritto nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, l'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta il Corrispettivo, pari a Euro 5,00 (cinque virgola zero zero) per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo sarà pagato in denaro e versato integralmente alla Data di Pagamento, (o, per le Azioni eventualmente portate in adesione durante la Riapertura dei Termini dell'Offerta, alla Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini dell'Offerta).

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi, provvigioni e ulteriori oneri fiscali che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva delle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Come indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo è stato determinato a seguito di autonome valutazioni dell'Offerente della situazione economica e patrimoniale dell'Emittente, così come risultante dai bilanci e dai resoconti intermedi di gestione di MZBG, nonché delle aspettative di potenziale crescita nel medio-lungo periodo del Gruppo MZB.

Come precisato nel Documento di Offerta, nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente non si è avvalso di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

In particolare, il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente tenendo conto, tra gli altri, dei seguenti elementi:

- il prezzo ufficiale delle Azioni nel Giorno di Borsa Aperta coincidente con la Data del Comunicato dell'Offerente; e



- il prezzo medio ponderato giornaliero per Azione, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero: 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la Data del Comunicato dell'Offerente;
- la limitata liquidità del titolo dell'Emittente in termini di scambi effettuati sul MTA.

Nel Documento di Offerta è inoltre precisato che:

- alla Data del Comunicato dell'Offerente il prezzo ufficiale delle Azioni è stato pari ad Euro 3,90. Pertanto il Corrispettivo incorpora un premio del 28,24% rispetto a tale quotazione;
- i prezzi medi ponderati giornalieri registrati per le Azioni in diversi archi temporali nei 12 mesi precedenti al 29 settembre 2020 sono stati rispettivamente di Euro 3,97 (media prezzi a 1 mese), Euro 4,16 (media prezzi a 3 mesi), Euro 4,07 (media prezzi a 6 mesi) ed Euro 4,56 (media prezzi ad 1 anno).

La seguente tabella - contenuta nella Sezione E, Paragrafo E.1.2 del Documento di Offerta - riepiloga in forma tabellare i premi rispetto alla media ponderata dei prezzi di chiusura dei periodi di riferimento sotto considerati, con evidenza per ciascuno di essi dei primi impliciti nel Corrispettivo:

Arco temporale	Prezzo medio per azione ponderato (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per azione (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio)
29-set-20	3,90	1,10	28,2%
Media prezzi a 1 mese	3,87	1,13	29,2%
Media prezzi a 3 mesi	4,16	0,84	20,3%
Media prezzi a 6 mesi	4,07	0,93	23,0%
Media prezzi a 1 anno	4,56	0,44	9,7%

Per un confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori dell'Emittente e per ulteriori informazioni in merito al Corrispettivo medesimo si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

L'Esborso Massimo, in caso di integrale adesione all'Offerta, è pari a Euro 47.256.325.

Ai Paragrafi A.3.2 della Sezione A e G.1.2, della Sezione G del Documento di Offerta è inoltre precisato che, al fine di garantire l'esecuzione puntuale e corretta delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente in relazione all'Offerta ai sensi e per gli effetti dell'art. 37-bis, comma 3, del Regolamento Emittenti, in data 19 ottobre 2020 BNP Paribas ha rilasciato a favore dell'Offerente la Garanzia di Esatto Adempimento, ossia una lettera per mezzo della quale BNP Paribas si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in





adesione all'Offerta, fino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo. BNP Paribas erogherà le suddette somme a semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, senza beneficio di preventiva escussione dell'Offerente e rimossa ogni eccezione, in modo da consentirgli di effettuare i pagamenti dovuti alle relative date di pagamento per conto dell'Offerente. Qualora si verificassero i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (dando corso alla Procedura Congiunta), l'Offerente metterà a disposizione su un conto corrente bancario vincolato, mediante l'utilizzo della linea di credito concessa ai sensi del Contratto di Finanziamento, i fondi necessari per far fronte alle relative obbligazioni di pagamento.

In aggiunta a quanto precede, ai sensi del Contratto di Finanziamento, BNP Paribas ha assunto altresì l'impegno – in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e al verificarsi dei relativi presupposti di legge – ad emettere un'ulteriore garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione del suddetto Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Per maggiori informazioni sulla Garanzia di Esatto Adempimento si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta

### 3.3.2 *Il Parere degli Amministratori Indipendenti*

Ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, in data 23 ottobre 2020, gli Amministratori Indipendenti hanno rilasciato il Parere degli Amministratori Indipendenti (accluso al presente Comunicato come Allegato "A"), contenente le loro valutazioni sull'Offerta e sulla congruità finanziaria del Corrispettivo, avvalendosi, a tal fine, dell'ausilio di Chiomenti (il "Consulente Legale") e del parere rilasciato dall'Esperto Indipendente ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Nel rinviare al Parere degli Amministratori Indipendenti (e ai relativi allegati) per tutti gli elementi di ulteriore dettaglio, si evidenzia che, all'esito dello svolgimento delle attività istruttorie condotte in relazione all'Offerta, anche sulla base dei lavori e del Parere dell'Esperto Indipendente (si cui si veda *infra* al Paragrafo 3.3.3), gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto all'unanimità il Corrispettivo dell'Offerta non congruo da un punto di vista finanziario.

### 3.3.3 *Il Parere dell'Esperto Indipendente*

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di volersi avvalere, quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. (d) del Regolamento Emittenti, del medesimo *advisor* finanziario designato dagli Amministratori Indipendenti per le finalità connesse alla redazione del Parere degli Amministratori Indipendenti.



Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione consiliare tenutasi in data 7 ottobre 2020 ha deliberato di conferire, di concerto con gli Amministratori Indipendenti, all'Esperto Indipendente apposito incarico al fine di fornire gli elementi, i dati ed i riferimenti utili a supporto della valutazione in merito alla congruità del Corrispettivo sotto il profilo finanziario. In esecuzione della predetta delibera consiliare, in data 15 ottobre 2020 il Consiglio di Amministrazione e gli Amministratori Indipendenti hanno congiuntamente conferito all'Esperto Indipendente il predetto incarico ai sensi, rispettivamente dell'art. 39, comma 1, lett. d) e dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti.

L'Esperto Indipendente ha svolto la propria analisi in maniera autonoma e ha reso, a beneficio sia del Consiglio di Amministrazione che degli Amministratori Indipendenti, il Parere dell'Esperto Indipendente in data 23 ottobre 2020.

Copia del Parere dell'Esperto Indipendente è allegata al Parere degli Amministratori Indipendenti, accluso al presente Comunicato dell'Emittente sub Allegato "A".

Nel rinviare al Parere dell'Esperto Indipendente per una descrizione più approfondita delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate nell'ambito di applicazione di ciascuna di esse, si riporta di seguito una sintetica indicazione circa le metodologie di valutazione adottate dall'Esperto Indipendente nella determinazione della stima del valore economico dell'Emittente, nonché circa le risultanze cui lo stesso è pervenuto in esito all'applicazione di tali metodologie.

**(a) Metodo del Discounted Cash Flow (DCF), che calcola l'Enterprise Value ("EV") come la somma tra:**

- Valore dei flussi di cassa netti previsti generati dalla gestione operativa ("Unlevered Free Cash Flows" o "UFCF") per il periodo esplicito scontati al costo medio ponderato del capitale ("WACC");
- Valore terminale ("Terminal Value" o "TV"), ovvero il valore residuo dell'azienda oggetto di valutazione al termine del periodo esplicito delle proiezioni.

Ai fini del Parere dell'Esperto Indipendente, è stato considerato quale periodo esplicito delle proiezioni economico finanziarie l'arco temporale 2020E-2022E.

Al fine di determinare il valore dell'equity di MZBG, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali: in negativo (i) posizione finanziaria netta, (ii) poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt-like items" (quali il TFR) e (iii) patrimonio netto di terzi; in positivo (i) partecipazioni non consolidate integralmente.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo del DCF si ottiene un range di valori per azione MZBG compreso tra Euro 6,2 ed Euro 8,9.

**(b) Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa, che considera i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando le capitalizzazioni di Borsa calcolate sulla base di quotazioni registrate in intervalli di tempo giudicati significativi.**

Nel caso specifico, tale metodologia è stata applicata adottando i seguenti criteri:

- (i) utilizzo di medie aritmetiche dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi;



- (ii) utilizzo di periodi di riferimento di 1 giorno, 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno sino al 29 settembre 2020, data di annuncio dell'Offerta.

Nell'ambito dell'analisi dei prezzi di mercato, si è tenuto conto anche dei premi, rispetto ai prezzi di mercato stessi, riconosciuti in selezionate operazioni precedenti di minorities buyout ritenute potenzialmente comparabili con quella in esame.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa si ottiene un range di valori per azione MZBG compreso tra Euro 4,7 ed Euro 5,5.

- (c) **Metodo dei Multipli di Mercato**, che si basa sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società comparabili a quella oggetto di valutazione. Per l'applicazione del criterio si calcolano una serie di rapporti (c.d. "multipli" o "moltiplicatori") - riferiti al campione di aziende comparabili selezionate - fra il valore di Borsa ed alcuni parametri significativi selezionati.

Per quanto concerne l'identificazione del valore economico di MZBG è stato utilizzato il moltiplicatore EV/EBITDA 2021, anche tenuto dell'attuale prassi di mercato per questo settore. Per la definizione dei prezzi di Borsa delle società considerate, sono stati utilizzati i prezzi di chiusura al 20 ottobre 2020.

Al fine di determinare il valore dell'equity di MZBG, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali: in negativo (i) posizione finanziaria netta, (ii) poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt-like items" (quali il TFR) e (iii) patrimonio netto di terzi; in positivo (i) partecipazioni non consolidate integralmente.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dei Multipli di Mercato si ottiene un range di valori per azione MZBG compreso tra Euro 6,3 ed Euro 8,2.

- (d) **Metodo dei Prezzi Obiettivo (c.d. Target Price)**, che considera i valori attribuiti a MZBG dagli analisti di ricerca di broker e banche di investimento in termini di Target Price nell'ambito delle valutazioni contenute nelle pubblicazioni disponibili su MZBG.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno analizzare i valori attribuiti a MZBG dagli analisti di ricerca nelle ultime ricerche pubblicate nell'orizzonte temporale compreso tra la pubblicazione, da parte di MZBG, dei risultati del primo trimestre dell'anno fiscale 2020 (i.e. 14 maggio 2020, ovvero post scoppio dell'epidemia Covid-19) e la data di annuncio dell'Offerta. Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dei Prezzi Obiettivo si ottiene un range di valori per azione MZBG compreso tra Euro 3,3 ed Euro 4,4.

Nell'applicazione dei suddetti metodi, nell'ambito del Parere dell'Esperto Indipendente è dato atto che l'Esperto Indipendente ha considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore.

Nel Parere dell'Esperto Indipendente è dato altresì atto che, tenuto conto del profilo operativo e finanziario dell'Emittente, della natura dell'Offerta e dei limiti dell'analisi sopra descritti, l'Esperto Indipendente ha il Metodo del Discounted Cash Flow e il Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa, quali metodi di valutazione principali, e il Metodo dei Multipli di Mercato e il Metodo dei Prezzi Obiettivo (c.d. Target Price), quali metodi di valutazione di controllo



Nella tabella di seguito si riportano, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata gli intervalli di valore per azione, che si raffrontano con il Corrispettivo;

Metodo	Intervallo di valore per azione	Corrispettivo
Discounted Cash Flow	Euro 6,2 ed Euro 8,9	Euro 5,00
Andamento dei Prezzi di Borsa	Euro 4,7 ed Euro 5,5	Euro 5,00
Multipli di Mercato	Euro 6,3 ed Euro 8,2	Euro 5,00
Prezzi Obiettivo (c.d. Target Price)	Euro 3,3 ed Euro 4,4	Euro 5,00

Sulla base dei risultati dell'applicazione delle metodologie utilizzate, l'Esperto Indipendente ha ritenuto che il Corrispettivo pari a Euro 5,00 riconosciuto nell'ambito dell'Offerta sia non congruo da un punto di vista finanziario.

#### 3.3.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sulla congruità del Corrispettivo

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta e delle valutazioni espresse dal Parere degli Amministratori Indipendenti e dei contenuti del Parere dell'Esperto Indipendente, dei quali ha valutato metodologia, assunzioni e conclusioni.

Benché il Consiglio di Amministrazione ritenga che le impostazioni metodologiche contenute nel Parere dell'Esperto Indipendente siano coerenti con la prassi di mercato e idonee a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa, nondimeno ritiene di discostarsi dalle conclusioni espresse dall'Esperto Indipendente per le seguenti ragioni.

Ad opinione del Consiglio di Amministrazione, nel caso di MZBG, il metodo principale di riferimento per valutare la congruità del Corrispettivo dovrebbe essere il Metodo dei Prezzi Obiettivo (Target Price) dal momento che i Target Price incorporano implicitamente nei loro valori un fattore importante nell'ambito di un mercato aperto come quello borsistico, vale dire il giudizio di terzi sull'azienda.

Ogni giorno domanda e offerta si incontrano sul mercato ed il prezzo a fine giornata esprime il valore implicito attribuito al titolo dai singoli investitori. Il Target Price rimane lo strumento che più da vicino riflette (influisce sul) l'opinione della maggioranza degli innumerevoli operatori di mercato. Nel caso specifico di MZBG, ancorché il *management* si sia trovato frequentemente in disaccordo con i Target Price fissati dagli analisti, resta il fatto che storicamente il prezzo di quotazione delle Azioni si è quasi sempre allineato nel tempo al *consensus* degli analisti, in questo rafforzandone la loro funzione guida agli occhi degli investitori; e tutto questo malgrado ripetuti incontri, nel corso degli anni, con la comunità finanziaria, in cui il *management* si è sforzato di illustrare la strategia e gli obiettivi del Gruppo MZB.





A giudizio del Consiglio di Amministrazione, il Metodo del Discounted Cash Flow, pur avendo il pregio di riflettere le proiezioni interne fatte dal *management*, non tiene conto del sopra menzionato elemento valutativo che, quantomeno nella storia di MZBG, tanta parte ha avuto nell'influenzare il giudizio degli analisti sul titolo MZBG, definendone in ultima istanza l'andamento.

Si ritiene quindi di doversi discostare dal Parere dell'Esperto Indipendente, attribuendo prevalenza al Metodo del Target Price, sulla base del quale, come indicato dallo stesso Esperto Indipendente, il Corrispettivo risulta essere congruo.

Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione - discostandosi dalle valutazioni espresse nel Parere dell'Esperto Indipendente e, segnatamente, dal Parere degli Amministratori Indipendenti sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo per i detentori delle Azioni Oggetto di Offerta - ritiene, a maggioranza dei suoi componenti, il Corrispettivo congruo dal punto di vista finanziario.

Si precisa che, nella votazione sulla congruità del corrispettivo:

- (i) in considerazione delle dichiarazioni rese, anche ai sensi dell'art. 2391 Codice Civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti e riportate al precedente Paragrafo 1.1 del presente Comunicato dell'Emittente, il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato si è astenuto dalla votazione; e che
- (ii) gli amministratori Matteo Zanetti e Laura Zanetti, che hanno dichiarato di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti come indicato nel precedente Paragrafo 1.1., hanno espresso voto favorevole nella votazione sulla congruità del Corrispettivo;
- (iii) gli amministratori indipendenti, Giorgio Valerio, Mara Vanzetta e Ivana Casonato hanno espresso voto contrario nella votazione sulla congruità del Corrispettivo.

### 3.3.5 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla Condizione MAC

Sulla base di quanto indicato nel Documento di Offerta, l'efficacia dell'Offerta è subordinata, tra l'altro, al mancato verificarsi della Condizione MAC.

In relazione alla Condizione MAC, l'Offerente ha dichiarato (si veda la Sezione A, Paragrafo A.1 del Documento di Offerta) che per "*gravi mutamenti della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale*" si devono intendere, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, una crisi rilevante del credito, dei mercati finanziari e del sistema bancario, l'uscita di uno o più paesi dall'Eurozona, atti di guerra, di terrorismo o calamità, la sospensione o gravi limitazioni, in generale, o forti oscillazioni nelle negoziazioni di strumenti finanziari



nei principali mercati finanziari, ovvero ancora moratorie generali nel sistema dei pagamenti bancari dichiarate dalle competenti autorità.

In relazione a quanto precede, l'Offerente ha precisato che la Condizione MAC comprende, tra gli altri, anche tutti gli eventi elencati alle lettere (a) e (b) di cui sopra che si dovessero verificare in conseguenza, o in connessione con, la diffusione della pandemia da Covid-19 che, sebbene sia un fenomeno di pubblico dominio alla Data del Documento di Offerta, può comportare conseguenze che non sono attualmente previste né prevedibili in alcun modo e in alcuna area di *business*, ivi inclusa, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, qualsivoglia crisi, il blocco temporaneo e/o definitivo e/o la chiusura dei mercati finanziari e produttivi e/o delle attività commerciali relative ai mercati in cui opera l'Emittente che comportino effetti sostanzialmente pregiudizievoli per l'Offerta e/o cambiamenti nella situazione patrimoniale, economica o finanziaria del Gruppo MZB rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020.

Con riferimento al suddetto elenco esemplificativo, il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno segnalare agli azionisti che il Gruppo MZB, alla Data del Comunicato dell'Emittente, vende i propri prodotti e servizi in circa 110 Paesi. Alla base della forte presenza internazionale, vi è una rete di società appartenenti al Gruppo, di cui 19 attive nel settore della torrefazione e 37 che svolgono attività commerciali, con una presenza diretta in 36 paesi.

Ancorché MZBG monitori con estrema attenzione gli sviluppi della situazione sanitaria mondiale conseguente al diffondersi del Covid-19 e continui a porre in essere tutte le misure ritenute necessarie e/o opportune a tutela dei propri dipendenti e dei propri *stakeholder*, non è possibile escludere che, proprio in considerazione della presenza geografica del Gruppo MZB e della diffusione disomogenea a livello globale della pandemia da Covid-19, uno o più governi locali adottino misure restrittive quali quelle ipotizzate dall'Offerente nella Condizione MAC, con possibili impatti sull'Offerta a seconda delle valutazioni e delle decisioni che dovessero venire assunte al riguardo dall'Offerente.

L'Emittente continuerà a monitorare attentamente detta situazione e a comunicare, in linea con quanto previsto dal Regolamento (EU) 596/2014 e dai provvedimenti assunti dall'ESMA e dalla Consob, gli eventuali impatti della pandemia da Covid-19 sull'Emittente e sul Gruppo MZB.

**3.3.6** *Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'operazione (art. 39, comma 1, lettera (c), ultimo periodo, Regolamento Emittenti).*

Fatta sola eccezione per il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di MZBG, Massimo Zanetti, che (come precisato alla Sezione A, Paragrafo A.4 e alla Sezione B, paragrafo B.1.11. Del Documento di Offerta), si qualifica come Persona che Agisce di Concerto con l'Offerente, nessun altro membro del Consiglio di Amministrazione di MZBG ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.





#### 4. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

##### 4.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infrannuale periodica pubblicata (art. 39, comma 1, lettera (e), Regolamento Emittenti).

In data 5 marzo 2020, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il bilancio consolidato del Gruppo MZB per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019. Il 22 aprile 2020 l'assemblea ordinaria degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio di MZBG al 31 dicembre 2019 (congiuntamente al bilancio consolidato del Gruppo MZB per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, la "Relazione Finanziaria Annuale").

In data 14 maggio 2020, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2020. Successivamente, in data 6 agosto 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020 (la "Relazione Finanziaria Semestrale").

La Relazione Finanziaria Annuale, il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2020 e la Relazione Finanziaria Semestrale sono a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo [www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com).

Come da calendario finanziario di MZBG, pubblicato sul sito internet dell'Emittente, il 9 novembre 2020 è previsto che il Consiglio di Amministrazione approvi il resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre 2020. Tale documento sarà messo a disposizione del pubblico da parte dell'Emittente sul proprio sito internet.

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare rispetto a quanto rappresentato nella richiamata documentazione.

##### 4.2 Andamento recente e prospettive di MZBG (art. 39, comma 1, lettera (f), Regolamento Emittenti).

Non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e le prospettive dell'Emittente e del Gruppo MZB rispetto a quanto precede e a quanto già indicato nella Sezione B, Paragrafi B.2.6 e B.2.7 del Documento di Offerta.

Nel rinviare alla Sezione B, Paragrafi B.2.6 e B.2.7 del Documento di Offerta ed alla Relazione Finanziaria Semestrale, si ribadisce che il primo semestre 2020 è stato principalmente influenzato dagli effetti dell'emergenza sanitaria associata alla pandemia da Covid-19. In particolare, come riportato nella Relazione Finanziaria Semestrale:

- l'emergenza sanitaria associata alla pandemia da Covid-19 "ha avuto impatti sul Gruppo sia in termini di business sia di performance economico finanziarie";



- *"i principali impatti sulle performance economico finanziarie del primo semestre 2020 del Covid-19 hanno riguardato una significativa riduzione dei ricavi nel canale Food Service, prevalentemente in Europa, con riflessi sulla redditività complessiva del Gruppo per il diverso mix canali/prodotti rispetto al medesimo periodo del 2019. In tale contesto il management ha incrementato la stima delle perdite attese sui crediti verso clienti, con particolare riferimento al canale Food Service."*
- *"Inoltre l'impatto della pandemia sulla redditività del Gruppo ha impedito il rispetto di alcuni dei parametri finanziari previsti da taluni contratti di finanziamento, con la conseguente decadenza del beneficio del termine, in relazione al quale non vi sono state richieste di rimborso anticipato da parte delle banche finanziatrici, ma sono stati tempestivamente avviati dal Gruppo colloqui negoziali finalizzati all'ottenimento di un waiver e/o modifica dei termini contrattuali sottostanti tali parametri".*

A questo specifico riguardo si osserva che nel mese di settembre 2020 l'Emittente ha positivamente concluso la rinegoziazione di alcuni termini di due finanziamenti in essere con due banche finanziatrici, connessi al potenziale mancato rispetto di alcuni dei rispettivi covenant finanziari.

In merito alle prospettive future si richiama quanto già comunicato nella Relazione Finanziaria Semestrale ed in particolare al fatto che:

- *"i potenziali impatti prospettici della pandemia Covid-19 sul Gruppo, come sopra riportato, appaiono riconducibili ad un aumento dell'incertezza su taluni elementi, quali: i) lo sviluppo del business e dei volumi del giro d'affari del canale Food Service, ii) la recuperabilità del portafoglio dei crediti con particolare riferimento al canale Food Service e iii) la gestione della liquidità. Sin dall'avvio dell'emergenza sanitaria il Gruppo ha rafforzato il monitoraggio di tali ambiti con l'obiettivo di rilevare tempestivamente profili di rischio e valutare azioni correttive. Ferma restando l'incertezza sugli impatti prospettici dell'emergenza sanitaria, in particolare sugli ambiti sopra descritti, il Gruppo ritiene prudente al momento non fornire guidance finanziarie aggiornate a seguito della sospensione delle stesse comunicata al mercato in data 23 aprile 2020"*

Come riportato nel Documento di Offerta e nella Relazione Finanziaria Semestrale (a cui si rinvia per maggiori informazioni) si rammenta altresì che in data 9 maggio 2011, la società Massimo Zanetti Beverage USA Inc. è stata chiamata in giudizio, unitamente a diverse altre società attive nella produzione e commercializzazione di caffè, da parte del Council for Education and Research on Toxic (CERT), che contesta la mancata indicazione, secondo quanto previsto dal California Safe Drinking Water and Toxic Enforcement Act del 1986 (c.d. Proposition 65), nelle etichette dei prodotti di un avvertimento relativo alla presenza nel caffè di un componente asseritamente nocivo per la salute (acrylamide). A questo proposito, il management è fiducioso in merito all'esito dell'attuale procedimento e pertanto non ha proceduto a stanziare accantonamenti in merito alla controversia.



## 5. INFORMAZIONI DI CUI ALL'ART. 39, COMMA 1. LETTERA H) DEL REGOLAMENTO EMITTENTI.

Come descritto ai precedenti paragrafi, l'Offerente si è riservato di procedere alla Fusione in una delle forme ipotizzate nel Documento di Offerta e, segnatamente, alla fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (o in altra società non quotata controllata, direttamente o indirettamente, dall'Offerente).

A tale ultimo riguardo, si evidenzia che l'Offerente, a copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, farà ricorso ai proventi derivanti dal Contratto di Finanziamento, i cui termini principali sono riportati nella Sezione G, Paragrafo G.1.1. del Documento di Offerta (a cui si rinvia).

Pertanto, nel caso in cui l'Offerente intendesse, a sua discrezione, di dare esecuzione alla Fusione, gli azionisti di MZBG che decidessero di non aderire all'Offerta, di non vendere le proprie azioni nell'ambito della eventuale procedura di Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 1, TUF e di non esercitare il diritto di recesso a seguito della Fusione, si troverebbero a partecipare a una società che presenta un livello di indebitamento più elevato rispetto a quello ante-Fusione, con conseguente impatto sulla situazione patrimoniale ed economico-finanziaria della società risultante dalla Fusione in ragione della necessità di far fronte al rimborso del maggiore indebitamento e al pagamento dei relativi oneri finanziari.

Infatti, l'indebitamento complessivo della società risultante dalla Fusione comprenderebbe sia l'indebitamento preesistente in capo all'Emittente, sia l'indebitamento assunto dall'Offerente in relazione all'Offerta.

Al riguardo si precisa che:

- (a) la posizione finanziaria netta del Gruppo MZB al 30 giugno 2020 era pari a Euro 287.325 migliaia, così costituita:

(in migliaia di Euro)	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2020	2019
A Cassa	(854)	(1.108)
B Altre disponibilità liquide	(95.637)	(93.738)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D Liquidità (A+B+C)</b>	<b>(96.491)</b>	<b>(94.846)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>(9.605)</b>	<b>(1.994)</b>
F Debiti finanziari correnti	76.896	61.699
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	133.099	66.230
H Altri debiti finanziari correnti	15.736	15.569
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</b>	<b>225.731</b>	<b>143.498</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)</b>	<b>119.635</b>	<b>46.658</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	128.869	175.001



L	Obbligazioni emesse	-	-
M	Altri debiti finanziari non correnti	38.821	44.868
<b>N</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</b>	<b>167.690</b>	<b>219.869</b>
<b>O</b>	<b>Indebitamento Finanziario Netto (J+N)</b>	<b>287.325</b>	<b>266.527</b>

- (b) secondo quanto indicato nella Sezione A, Paragrafo A.6 del Documento di Offerta, nelle more del perfezionamento dell'eventuale Fusione, non si esclude che, alla luce dell'andamento economico e dell'attività operativa dell'Emittente, l'Offerente possa ricorrere all'utilizzo dei flussi finanziari derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti), che saranno eventualmente deliberati da parte di MZBG a sua discrezione, per far fronte ai pagamenti relativi al Contratto di Finanziamento; e
- (c) alla Data del Comunicato dell'Emittente, l'eventuale indebitamento aggiuntivo che potrebbe determinarsi in capo alla società risultante dall'eventuale Fusione sarebbe al massimo pari in linea capitale ad Euro 60 milioni (più relativi interessi e importi ancillari), ovvero sia il minore importo erogato ai sensi del Contratto di Finanziamento.

L'indebitamento aggiuntivo che verrebbe a determinarsi in capo alla società risultante dall'eventuale Fusione, aumentando di fatto il valore del debito per un importo massimo pari a Euro 60 milioni a fronte di valori di conto economico invariati, potrebbe comportare il mancato rispetto dei *covenant* finanziari previsti dei finanziamenti esistenti di cui MZBG è parte. Per far fronte ad una simile evenienza, che potrebbe comportare la decadenza del beneficio del termine e conseguentemente esporre MZBG a richieste di rimborso anticipato dei finanziamenti, il *management* di MZBG intende avviare quanto prima negoziazioni con gli istituti di credito interessati, volte a rivedere i suddetti parametri finanziari entro la data del 31 Dicembre 2020; al contempo, per riequilibrare la struttura a breve, medio e lungo termine del debito, il *management* valuterà la possibilità di: (i) richiedere nuove linee di credito a medio lungo termine per un importo complessivo pari all'importo in linea capitale del Contratto di Finanziamento; (ii) rifinanziare tutto il debito esistente in capo a MZBG, comprensivo del debito derivante dal Contratto di Finanziamento oppure (iii) procedere con un mix delle due opzioni precedenti, ossia rifinanziando parte del debito esistente e richiedendo nuove linee di credito.

Nel Documento di Offerta (si vedano la Sezione A, Paragrafo A.6 e la Sezione G, Paragrafo G.2.4) si precisa che, ancorché l'Offerta non sia finalizzata ad "acquisire il controllo" dell'Emittente, elemento costitutivo della fattispecie di cui all'art. 2501-bis del Codice Civile (*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*), tuttavia, atteso che, in caso di Fusione, il patrimonio dell'Emittente andrebbe a costituire garanzia generica dell'indebitamento assunto dall'Offerente in forza del Contratto di Finanziamento, la Fusione potrebbe, in via prudenziale, qualificarsi come c.d. "fusione con indebitamento", con conseguente applicazione della disciplina di cui alla richiamata disposizione codicistica.

Si osserva, in proposito, che l'applicazione della sopra richiamata disciplina renderebbe necessario che: (i) il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-ter del Codice Civile indichi le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla Fusione (articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile); (ii) la relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-





*quinquies* del Codice Civile indichi le ragioni che giustificano l'operazione e contenga un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (articolo 2501-bis, comma 3, del Codice Civile); e (iii) la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-sexies del Codice Civile attesti la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell'articolo 2501-bis (articolo 2501-bis, comma 4, del Codice Civile).

## 6. VALUTAZIONI CONCLUSIVE

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione consiliare del 23 ottobre 2020, ha approvato il Comunicato dell'Emittente all'unanimità.

Nella medesima riunione, il Consiglio di Amministrazione, a maggioranza:

- esaminati i contenuti del Documento di Offerta, del Parere dell'Esperto Indipendente e del Parere degli Amministratori Indipendenti;
- preso atto e tenuto conto delle valutazioni sulla congruità del Corrispettivo espresse nel Parere dell'Esperto Indipendente e nel Parere degli Amministratori Indipendenti;
- richiamate le ulteriori valutazioni e considerazioni sulla congruità del Corrispettivo discusse in sede consiliare,

ha ritenuto che il Corrispettivo dell'Offerta sia congruo da un punto di vista finanziario per i possessori di Azioni, pur rilevando che tale valutazione si discosta dalle conclusioni espresse nel Parere dell'Esperto Indipendente e nel Parere degli Amministratori Indipendenti. Nella stessa riunione e non ha ravvisato alcuna violazione della disciplina applicabile in merito all'Offerta stessa.

Si precisa che:

- in considerazione delle dichiarazioni rese, anche ai sensi dell'art. 2391 Codice Civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti e riportate al precedente Paragrafo 1.1 del presente Comunicato dell'Emittente, il Presidente e Amministratore Delegato, Massimo Zanetti, si è astenuto dalla votazione sulla congruità del Corrispettivo;
- gli amministratori Matteo Zanetti e Laura Zanetti, che hanno dichiarato di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti come indicato nel precedente Paragrafo 1.1., hanno espresso voto favorevole nella votazione sulla congruità del Corrispettivo;
- gli amministratori indipendenti, Giorgio Valerio, Mara Vanzetta e Ivana Casonato hanno espresso voto contrario nella votazione sulla congruità del Corrispettivo.

Gli amministratori indipendenti prendono atto della decisione assunta dal Consiglio di Amministrazione a maggioranza e con il voto determinante dei consiglieri che hanno dichiarato di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta e fanno presente di ritenere che il Corrispettivo non sia congruo per le considerazioni svolte nel Parere degli Amministratori Indipendenti nonché per le valutazioni contenute nel Parere dell'Esperto Indipendente, cui si rinvia integralmente.



Il Consiglio osserva, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata da ogni azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto di quanto in precedenza rappresentato e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta, a cui si rinvia per una completa e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell'Offerta medesima.

Il Consiglio di Amministrazione osserva altresì che il Comunicato dell'Emittente non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta. La convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto di adesione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento delle azioni ordinarie MZBG e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.

Villorba (TV), 23 ottobre 2020

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente Massimo Zanetti

\*\*\*

Il presente Comunicato dell'Emittente, unitamente ai seguenti allegati, è incluso nel Documento di Offerta pubblicato sul sito Internet dell'Emittente all'indirizzo [www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com).

**Allegato A:** Parere motivato degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, con accluso Parere motivato dell'Esperto Indipendente nominato ai sensi dell'art. 39 comma 1, lett. d) e dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.



**ALLEGATO A**

**Parere degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, con accluso il Parere dell'Esperto Indipendente Parere motivato degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, con accluso Parere motivato dell'Esperto Indipendente nominato ai sensi dell'art. 39 comma 1, lett. d) e dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.**

**PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP 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, relativo alla*

**OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA PROMOSSA DA MZB HOLDING S.P.A.**

**1. Premessa**

In data 29 settembre 2020 MZB Holding S.p.A. ("MZB Holding" o l'"Offerente") ha reso noto alla CONSOB e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF"), e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti"), la propria decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e seguenti del TUF (l'"Offerta" o l'"OPA"), avente a oggetto massime n. 10.960.037 azioni ordinarie (le "Azioni") emesse da Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (l'"Emittente" o "MZBG"), rappresentative di circa il 31,953% del capitale sociale dell'Emittente, per un corrispettivo unitario di Euro 5,00 (il "Corrispettivo").

A valle dell'annuncio dell'Offerta, tra il 2 ottobre 2020 e il 9 ottobre 2020, l'Offerente ha acquistato al di fuori dell'Offerta complessive n. 1.508.772 Azioni, rappresentative di circa il 4,399% del capitale sociale dell'Emittente.

\*\*\*\*\*

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

Inoltre, in ragione del fatto che:

- il capitale sociale di MZB Holding è interamente detenuto da M. Zanetti Industries S.A. ("MZ Industries"), società a sua volta controllata da Massimo Zanetti, titolare di una partecipazione pari al 70% del relativo capitale sociale; il restante 30% del capitale sociale di MZ Industries è detenuto da Laura Zanetti e Matteo Zanetti, entrambi figli di Massimo Zanetti, titolari di una partecipazione paritetica pari al 15%;
- l'Offerente agisce di concerto con Massimo Zanetti, soggetto che detiene indirettamente complessivamente n. 24.848.735 Azioni MZBG, rappresentative di circa il 72,445% del capitale sociale dell'Emittente (di cui n. 23.339.963 Azioni, pari a circa il 68,047% del capitale sociale dell'Emittente, attraverso MZ



Industries, e n. 1.508.772 Azioni, pari a circa il 4,399% del capitale sociale dell'Emittente, attraverso l'Offerente),

l'Offerta ricade nella fattispecie dell'art. 39-*bis*, comma 1, lett. a), n. 4), del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare.

Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione di MZBG, gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente non correlati all'Offerente sono chiamati a redigere un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo ai sensi dell'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti (il "Parere").

I termini con la lettera maiuscola, ove non definiti nel Parere, hanno lo stesso significato ad essi attribuito nel documento di offerta predisposto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta ai sensi dell'art. 102 TUF (il "Documento di Offerta").

## 2. Finalità e limitazioni

Il Parere intende contribuire all'assunzione, da parte degli azionisti di MZBG, di una scelta informata in relazione all'Offerta, sia dal punto di vista della congruità del Corrispettivo, sia in relazione all'Offerta nel suo complesso.

Si precisa, in ogni caso, che il Parere viene redatto esclusivamente ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti e viene messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai fini della redazione, da parte di quest'ultimo, del successivo Comunicato dell'Emittente.

Pertanto, il Parere non sostituisce in alcun modo il Comunicato dell'Emittente né il Documento di Offerta, né costituisce in alcun modo, o può essere inteso, come una raccomandazione ad aderire o non aderire all'Offerta. Il Parere non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta.

## 3. Attività degli amministratori indipendenti

### 3.1 Amministratori indipendenti che hanno partecipato alla redazione del Parere

Alla predisposizione e approvazione del Parere hanno concorso i seguenti amministratori di MZBG, tutti indipendenti ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la *corporate governance* per le società quotate:

- Mara Vanzetta (!)
- Giorgio Giannino Valerio (!)

---

<sup>1</sup>Consigliere tratto dalla lista presentata dall'azionista MZ Industries in occasione dell'Assemblea degli azionisti di MZBG del 22 aprile 2020.





- Ivana Casonato (1)

i quali hanno dichiarato di non trovarsi in alcuna situazione di correlazione con l'Offerente (gli "Amministratori Indipendenti").

### 3.2. Nomina dell'Esperto Indipendente

Ai fini della predisposizione del Parere, ad esito di una procedura di selezione avviata in data 1 ottobre 2020, gli Amministratori Indipendenti, nel corso della riunione del 6 ottobre 2020, hanno deliberato di avvalersi, a spese dell'Emittente, dell'ausilio di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("Mediobanca" o l'"Esperto Indipendente") quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, conferendogli l'incarico di rilasciare una *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo (la "*Fairness Opinion*").

L'Esperto Indipendente è stato individuato sulla base di criteri predeterminati tra i quali (i) le competenze professionali, (ii) il *track record* in materia di offerte pubbliche di acquisto e scambio, (iii) la conoscenza specifica dell'Emittente e dei suoi *competitors* e (iv) il corrispettivo richiesto.

È stata altresì verificata l'assenza di rapporti di correlazione, ai sensi del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, e/o di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie significative (attuali o intrattenute negli ultimi tre anni) aventi caratteristiche quantitative o qualitative tali da potersi considerare idonee a compromettere l'indipendenza e l'autonomia di giudizio dell'esperto. Si è avuto riguardo, in particolar modo, (a) all'esistenza di eventuali rapporti con (i) MZBG, il soggetto che la controlla, le società dalla stessa direttamente e indirettamente controllate nonché le società sottoposte a comune controllo con MZBG e (ii) l'Offerente nonché le società dalla stessa direttamente e indirettamente controllate e le società sottoposte a comune controllo con l'Offerente, nonché (b) alla circostanza che nessun soggetto che, per conto di Mediobanca, sarà coinvolto nello svolgimento dell'incarico né alcun coniuge (o convivente) o parente stretto di alcuno di tali soggetti (i) riveste incarichi di amministrazione o controllo negli organi sociali di MZBG, dell'offerente e delle relative parti correlate e (ii) è legato a MZBG, all'offerente e alle relative parti correlate da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale aventi caratteristiche quantitative o qualitative tali da potersi considerare idonee a compromettere l'indipendenza e l'autonomia di giudizio di Mediobanca ai fini dello svolgimento dell'incarico.

Fermo restando quanto precede, Mediobanca ha fatto presente di far parte di un primario gruppo bancario, le cui società sono impegnate in un'ampia gamma di operazioni finanziarie, sia per conto proprio sia per conto dei propri clienti. È perciò possibile che Mediobanca, o taluna delle consociate, o taluno dei clienti del gruppo bancario di appartenenza, abbiano stipulato accordi o detengano partecipazioni ovvero



compiano operazioni che determinino una situazione di potenziale conflitto di interessi rispetto all'incarico dalla stessa assunto.

In data 23 ottobre 2020 l'Esperto Indipendente ha rilasciato la *Fairness Opinion*, qui allegata *sub "A"*, i cui contenuti e le cui conclusioni sono illustrati al successivo Paragrafo 5.1.

### 3.3 Documentazione esaminata

Ai fini della redazione del Parere gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato la seguente documentazione:

- il comunicato *ex art.* 102, comma 1, del TUF, divulgato in data 29 settembre 2020, con il quale l'Offerente ha comunicato la decisione di promuovere l'Offerta ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF;
- il Documento di Offerta, presentato dall'Offerente alla CONSOB in data 7 ottobre 2020, trasmesso all'Emittente nelle versioni di volta in volta modificate nel corso dell'istruttoria CONSOB e inviato all'Emittente nella sua versione definitiva in data 21 ottobre 2020;
- la relazione finanziaria annuale di MZBG al 31 dicembre 2019 e la relazione finanziaria semestrale di MZBG al 30 giugno 2020;
- proiezioni economico finanziarie per il periodo 2020-2022 circa lo sviluppo atteso delle principali poste economico patrimoniali di MZBG, redatte dal *management* di MZBG e presentate al Consiglio di Amministrazione in data 6 agosto 2020;
- corsi di borsa e volumi di negoziazione delle Azioni MZBG osservati su diversi orizzonti temporali;
- la *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente in data 23 ottobre 2020.

### 3.4 Attività istruttoria e deliberazione sul Parere

Successivamente all'annuncio dell'Offerta gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti in data 1, 6, 14, 20, 22 e 23 ottobre 2020 e hanno svolto le seguenti attività ai fini della redazione del Parere.

Nel corso della riunione del 1° ottobre 2020, gli Amministratori Indipendenti hanno preso atto della promozione dell'Offerta da parte dell'Offerente e hanno deliberato di avviare le attività volte alla selezione dell'esperto indipendente ai sensi dell'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Nel corso della riunione del 6 ottobre 2020, gli Amministratori Indipendenti, valutati i requisiti di indipendenza, la professionalità e il contenuto dell'offerta economica presentata, hanno deliberato di avvalersi Mediobanca quale esperto indipendente nell'ambito della prospettata Offerta ai sensi dell'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento



Emittenti. Nel corso della medesima riunione gli Amministratori Indipendenti hanno altresì deliberato di avvalersi di Chiomenti per i profili legali relativi all'Offerta.

In data 14 ottobre 2020 gli Amministratori Indipendenti hanno incontrato l'Esperto Indipendente, il quale ha fornito un'illustrazione preliminare delle metodologie di valutazione ritenute più adeguate ai fini della redazione della *Fairness Opinion*, e hanno esaminato una bozza preliminare del Parere all'uopo predisposta con l'ausilio del consulente legale.

Nel corso della riunione del 20 ottobre 2020 gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato una versione aggiornata del Parere.

Nel corso della riunione del 22 ottobre 2020 gli Amministratori Indipendenti hanno incontrato l'Esperto Indipendente, il quale ha fornito un'illustrazione delle analisi e delle valutazioni dallo stesso svolte, ed esaminato una versione aggiornata del Parere.

Infine, nel corso della riunione del 23 ottobre 2020 gli Amministratori Indipendenti, esaminati e valutati gli esiti delle analisi dell'Esperto Indipendente, come rappresentati nella *Fairness Opinion*, hanno proceduto alla finalizzazione e approvazione del Parere.

#### 4. Elementi essenziali dell'Offerta

##### 4.1 L'Offerta

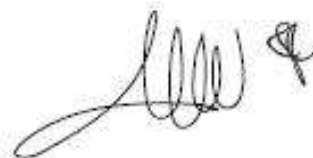
Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta:

- l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF (*cf.* Premessa del Documento di Offerta);
- l'Offerta ha a oggetto un massimo di n. 9.451.265 Azioni, rappresentative di circa il 27,555% del capitale sociale dell'Emittente (le "Azioni Oggetto dell'Offerta"), vale a dire la totalità delle azioni emesse da MZBG, dedotte (i) le n. 23.339.963 Azioni detenute indirettamente da Massimo Zanetti (persona che agisce di concerto con l'Offerente) attraverso MZ Industries (anch'essa persona che agisce di concerto con l'Offerente) rappresentative di circa il 68,047% del capitale sociale dell'Emittente e (ii) le n. 1.508.772 Azioni di detenute indirettamente da Massimo Zanetti, attraverso MZ Industries e l'Offerente, rappresentative alla Data del Documento di Offerta di circa il 4,399% del capitale sociale dell'Emittente (*cf.* Sezione C, Paragrafo C.1, del Documento di Offerta);
- il numero di Azioni Oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione in relazione ad acquisti realizzati da parte dell'Offerente (e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto) a seguito della pubblicazione del Documento di Offerta nonché durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, in conformità al disposto dell'art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti (*cf.* Sezione C, Paragrafo C.1, del Documento di Offerta);





- l'Offerta è promossa esclusivamente in Italia ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni (cfr. Sezione C, Paragrafo C.1 e Sezione F, Paragrafo F.4, del Documento di Offerta);
- le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali (cfr. Sezione C, Paragrafo C.1, del Documento di Offerta);
- il Corrispettivo offerto dell'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari a Euro 5,00 e sarà interamente versato in denaro (cfr. Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento di Offerta);
- l'efficacia dell'Offerta è subordinata alla circostanza che non si siano verificati, entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento: (a) eventi o situazioni straordinarie comportanti gravi mutamenti della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario sul Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020, o (b) eventi o situazioni riguardanti il Gruppo MZBG non noti all'Offerente e/o al mercato alla Data del Documento di Offerta che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sotto il profilo patrimoniale, economico o finanziario per il Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020 (la "Condizione MAC"). Nel Documento di Offerta si precisa che:
  - per "gravi mutamenti della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale" si devono intendere, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, una crisi rilevante del credito, dei mercati finanziari e del sistema bancario, l'uscita di uno o più paesi dall'Eurozona, atti di guerra, di terrorismo o calamità, la sospensione o gravi limitazioni, in generale, o forti oscillazioni nelle negoziazioni di strumenti finanziari nei principali mercati finanziari, ovvero ancora moratorie generali nel sistema dei pagamenti bancari dichiarate dalle competenti autorità;
  - la Condizione MAC "comprende, tra gli altri, anche tutti gli eventi elencati alle lettere (a) e (b) di cui sopra che si dovessero verificare in conseguenza, o in connessione con, la diffusione della pandemia da COVID-19 che, sebbene sia un fenomeno di pubblico dominio alla Data del Documento di Offerta, può comportare conseguenze che non sono attualmente prevedibili in alcun modo e in alcuna area di business, ivi inclusa, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, qualsivoglia crisi, il blocco temporaneo e/o definitivo e/o la chiusura dei mercati finanziari e produttivi e/o delle attività commerciali relative ai mercati in cui opera l'Emittente che comportino effetti sostanzialmente pregiudizievoli per l'Offerta e/o cambiamenti nella



*situazione patrimoniale, economica o finanziaria del Gruppo MZBG rispetto alla situazione risultante dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020.*

L'Offerente si è altresì riservato la facoltà di rinunciare alla Condizione MAC, a sua sola discrezione, in conformità alle previsioni dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti (cfr. Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta);

- l'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti (ovvero rivolta a "U.S. Persons", come definite ai sensi dello *U.S. Securities Act del 1933* e successive modificazioni), in Canada, Giappone e Australia nonché in qualsiasi altro paese diverso dall'Italia in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente (cfr. Sezione F, Paragrafo F.4, del Documento di Offerta).

#### 4.2 Finalità dell'Offerta

Secondo quanto indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta, l'Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, a ottenere il *Delisting*. Pertanto – al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Il *Delisting* sarà ottenuto per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto, qualora ne sussistano i relativi presupposti. Tuttavia, nel caso in cui il *Delisting* non venisse conseguito, l'Offerente intende comunque ottenere il *Delisting* tramite la fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in altra società non quotata controllata, direttamente o indirettamente, dall'Offerente (la "Fusione").

A tale riguardo, si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, Massimo Zanetti detiene indirettamente, attraverso MZ Industries e l'Offerente, una partecipazione pari a circa il 72,445% del capitale sociale dell'Emittente, tale da assicurare l'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea Straordinaria di MZBG, essendo la predetta partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale dell'Emittente.

Inoltre, il Documento di Offerta riporta come l'Offerente "*ritiene che la quotazione sul MTA di Massimo Zanetti Beverage Group non abbia permesso di valorizzare adeguatamente il Gruppo MZBG. L'Offerente pertanto valuta necessario procedere ad una riorganizzazione dell'Emittente, finalizzata all'ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello status di non quotata*" (cfr. Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta).





Il Documento di Offerta evidenzia altresì come *"l'Offerente intende continuare a sostenere la crescita dell'Emittente, perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo del Gruppo MZBG, al fine di poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo"* (cfr. Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta).

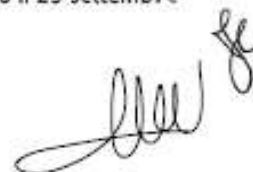
Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell'Emittente, l'Offerente, *"tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all'impatto della pandemia COVID-19"* (cfr. Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta).

Inoltre, ai sensi di quanto indicato nel Documento di Offerta, alla Data del Documento d'Offerta: (i) il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente *"non ha preso alcuna decisione formale in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui l'Emittente stesso opera e fatte salve le piccole operazioni di M&A volte al rafforzamento della presenza del Gruppo nei mercati in cui lo stesso attualmente opera"* (cfr. Sezione G, Paragrafo G.2.2, del Documento di Offerta) e (ii) l'Offerente *"non ha pianificato né adottato alcuna decisione formale circa operazioni di ristrutturazione o riorganizzazione dell'attività dell'Emittente che potrebbero avere impatto sugli attuali livelli occupazionali e siti di lavoro in attività dell'Emittente"* (cfr. Sezione G, Paragrafo G.2.3, del Documento di Offerta).

Con specifico riferimento alla Fusione, l'Offerente ha dichiarato nella Sezione G, Paragrafo G.2.4, del Documento di Offerta che si riserva di proporre ai competenti organi dell'Emittente l'implementazione della Fusione, in base a quanto di seguito meglio specificato:

- Fusione in assenza di Delisting: qualora non fosse conseguito il *Delisting* e, pertanto, l'Emittente restasse quotato, l'Offerente intende proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, di conseguire il *Delisting* mediante la Fusione;
- Fusione successiva al Delisting: nel caso in cui fosse conseguito il *Delisting*, l'Offerente valuterà a propria discrezione la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica.

Poiché Massimo Zanetti detiene il controllo di diritto su MZ Industries e sull'Offerente e controlla altresì l'Emittente per il tramite di MZ Industries, l'Offerta non è finalizzata ad *"acquisire il controllo"* dell'Emittente, elemento costitutivo della fattispecie di cui all'art. 2501-bis cod. civ. (*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*). Tuttavia, la Fusione potrebbe, in via prudenziale, qualificarsi come c.d. *"fusione con indebitamento"*, con conseguente applicazione della disciplina di cui alla richiamata disposizione codicistica, atteso che – in caso di Fusione – il patrimonio dell'Emittente andrebbe a costituire garanzia generica dell'indebitamento assunto dall'Offerente in forza del contratto di finanziamento denominato *"Facility Agreement"* sottoscritto il 29 settembre



2020 tra l'Offerente e BNP Paribas e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., ai sensi del quale le banche finanziatrici hanno messo a disposizione dell'Offerente una linea di credito per un importo fino a Euro 60 milioni da utilizzare, *inter alia*, per finanziare il Corrispettivo che l'Offerente dovrà pagare per l'acquisto delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Secondo quanto dichiarato nella Sezione G, Paragrafo G.2.4, del Documento di Offerta, *"alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte nell'eventuale Fusione né alle relative modalità di esecuzione"*, fermo restando che – come sopra indicato – Massimo Zanetti detiene, attraverso MZ Industries e l'Offerente, una partecipazione complessiva pari a circa il 72,445% del capitale sociale dell'Emittente e, pertanto, può determinare l'approvazione della Fusione ai sensi dell'articolo 2502, comma 1, cod. civ.

#### 4.3 Corrispettivo

Secondo quanto indicato nella Sezione E del Documento di Offerta, il Corrispettivo per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari a Euro 5,00 e sarà interamente versato in denaro.

Secondo quanto indicato alla Sezione E, Paragrafi E.1 ed E.2, del Documento di Offerta:

- (i) Il Corrispettivo è da intendersi al netto di bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente. L'imposta sostitutiva delle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli Aderenti all'Offerta;
- (ii) Il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente attraverso valutazioni condotte autonomamente tenendo conto, tra l'altro, dei seguenti elementi: (aa) il prezzo di quotazione del titolo dell'Emittente alla Data di Annuncio; (bb) il prezzo medio ponderato giornaliero delle Azioni, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti alla Data di Annuncio; e (cc) limitata liquidità del titolo dell'Emittente in termini di scambi effettuati sul MTA;
- (iii) Il Corrispettivo incorpora: (aa) un premio implicito pari a circa il 28,24% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni alla Data di Annuncio; (bb) un premio implicito di circa il 29,16% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni nell'ultimo mese antecedente la Data di Annuncio; (cc) un premio implicito di circa il 20,25% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni negli ultimi 3 mesi antecedenti la Data di Annuncio; (dd) un premio implicito di circa il 23,0% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni negli ultimi 6 mesi antecedenti la Data di Annuncio; (ee) un premio implicito di circa il 9,72% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni negli ultimi 12 mesi antecedenti la Data di Annuncio;



- (iv) l'esborso massimo pagabile in relazione all'Offerta in caso di adesione totalitaria da parte di tutti i titolari delle Azioni è pari a Euro 47.256.325;
- (v) alla Data del Documento di Offerta, non è prevista alcuna distribuzione di riserve o dividendi straordinari tra la Data del Documento di Offerta e la Data di Pagamento (ovvero la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini);
- (vi) nella determinazione del Corrispettivo, non sono state ottenute e/o utilizzate perizie elaborate da soggetti indipendenti o finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

Per ulteriori informazioni sui criteri di determinazione del Corrispettivo adottati dall'Offerente, si rinvia ai Sezione E, Paragrafi da E.1 a E.6, del Documento di Offerta.

## 5. Valutazioni degli Amministratori Indipendenti

### 5.1 *Congruietà del Corrispettivo e Fairness Opinion*

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato i contenuti e le conclusioni della *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente.

Ai fini della redazione della *Fairness Opinion*, Mediobanca ha fatto riferimento, tra l'altro, ai seguenti dati e informazioni:

- (i) relazioni finanziarie annuali e/o infra-annuali, comunicati stampa e presentazioni alla comunità finanziaria di MZBG per gli esercizi 2018 e 2019 e 2020;
- (ii) proiezioni economico finanziarie per il periodo 2020E-2022E circa lo sviluppo atteso delle principali poste economico patrimoniali dell'Emittente, redatte dal *management* di MZBG e presentate al Consiglio di Amministrazione in data 6 agosto 2020, corredate da chiarimenti e indicazioni sulle assunzioni sottostanti ricevuti anche nel corso di *conference call* con il *management*, e da talune ipotesi e assunzioni integrative necessarie allo sviluppo dell'esercizio valutativo (le "Proiezioni Economico - Finanziarie");
- (iii) bozza del Documento d'Offerta depositato in data 7 ottobre 2020 presso CONSOB e successive bozze aggiornate;
- (iv) ricerche ed analisi finanziarie relative all'Emittente e al settore in cui MZBG opera, pubblicate da analisti di ricerca di *broker* e banche di investimento;
- (v) informazioni, dati di mercato e dati economici e patrimoniali, anche prospettici, relativi ad un campione di società ritenute potenzialmente o parzialmente comparabili a MZBG, rivenienti principalmente da Factset e Bloomberg nonché da altre basi di dati; e
- (vi) corsi di borsa e volumi di negoziazione delle azioni MZBG osservati su diversi orizzonti temporali.





Mediobanca ha altresì utilizzato dati e informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle varie metodologie valutative selezionate di seguito indicate, nonché documenti, dati ed informazioni forniti dal *management* dell'Emittente.

L'Esperto Indipendente ha rappresentato di aver incontrato le seguenti principali limitazioni e difficoltà nella formulazione delle proprie considerazioni valutative ai fini della redazione della *Fairness Opinion*:

- l'assenza di un *business plan* dell'Emittente che sia stato approvato dal Consiglio di Amministrazione e reso noto al mercato, posto che le Proiezioni Economico - Finanziarie (inclusive degli effetti derivanti dalla pandemia da COVID-19), secondo quanto indicato dal *management* di MZBG, sono state sottoposte all'esame del Consiglio senza una loro formale approvazione;
- l'incertezza delle Proiezioni Economico - Finanziarie utilizzate per la valutazione di MZBG, incluso il fatto che - per quanto rappresentato dal *management* - le stesse tengono conto degli effetti dell'emergenza sanitaria COVID-19 in base alle informazioni allora disponibili, per loro natura dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni che, rispetto a contesti di mercato normali, limita ulteriormente la prevedibilità delle proiezioni;
- il limitato orizzonte temporale delle Proiezioni Economico - Finanziarie;
- la circostanza che i prezzi di borsa di MZBG e delle società quotate individuate come potenzialmente o parzialmente comparabili siano potenzialmente influenzati dalla presenza, tra l'altro, di eventuali ciclicità settoriali, possibile limitata liquidità, pressioni speculative in positivo o in negativo indipendenti dalle prospettive economiche, finanziarie e di *business* delle stesse, incluso il contesto di mercato caratterizzato da elevata volatilità ed incertezza a causa degli effetti derivanti dalla pandemia da COVID-19;
- il numero limitato di pubblicazioni degli analisti di ricerca di *broker* e banche di Investimento contenenti proiezioni economico finanziarie esplicite di medio-lungo termine dell'Emittente, e il grado di allineamento alle prospettive economico finanziarie aziendali, anche tenuto conto che MZBG ha sospeso, da aprile 2020, la *guidance* finanziaria resa nota al mercato;
- il numero limitato di società quotate individuate come potenzialmente o parzialmente comparabili all'Emittente sulla base di un insieme di caratteristiche, tali da poter essere considerate come riferimento puntuale ed attendibile nell'applicazione della metodologia dei Multipli di Mercato;
- il numero limitato di pubblicazioni da parte di analisti di ricerca di *broker* e banche di investimento contenenti proiezioni economico finanziarie esplicite di medio-lungo termine relative alle società identificate come comparabili all'Emittente e quindi la possibile limitata accuratezza e rilevanza delle informazioni rinvenute da tali pubblicazioni;





- ulteriori fattori suscettibili di influenzare il valore del *business*, quali – a titolo non esaustivo – cambiamenti nei tassi di interesse prevalenti, cambiamenti sfavorevoli negli attuali mercati dei capitali, il verificarsi di cambiamenti avversi nelle condizioni finanziarie, attività o prospettive di MZBG, nonché le evoluzioni dell'epidemia Covid-19.

La *Fairness Opinion* precisa altresì che le valutazioni effettuate sono state condotte su base c.d. *stand-alone*, assumendo la continuità aziendale dell'Emittente.

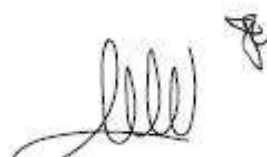
Ai fini della redazione della *Fairness Opinion*, Mediobanca ha fatto ricorso ai seguenti metodi di valutazione principali:

- la metodologia del *Discounted Cash Flow* (il "DCF"), che determina il valore del capitale economico dell'Emittente scontando i flussi di cassa netti prospettici generati dalla gestione operativa ad un dato costo medio ponderato del capitale, tenuto conto (in negativo) della posizione finanziaria netta, delle poste assimilabili alla posizione finanziaria (c.d. *"debt-like items"*) e del patrimonio netto di terzi nonché (in positivo) delle partecipazioni non consolidate integralmente; e
- la metodologia delle dell'andamento dei Prezzi di Borsa, secondo cui il valore di una società è determinato sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati durante diversi orizzonti temporali. Nell'ambito dell'analisi dei Prezzi di Mercato, l'Esperto Indipendente ha altresì tenuto conto dei premi, rispetto ai prezzi di mercato stessi, riconosciuti in selezionate operazioni precedenti di *minorities buyout* ritenute comparabili all'Offerta.

Inoltre, Mediobanca ha fatto ricorso ai seguenti metodi di valutazione di controllo:

- metodologia dei Multipli di Mercato di un campione di società comparabili, basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse. Segnatamente, per quanto concerne l'identificazione del valore economico di MZBG, è stato utilizzato il moltiplicatore EV/EBITDA; e
- la metodologia dei *Target Price* pubblicati dagli analisti finanziari di *broker* e banche di Investimento, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo pubblicate dagli analisti finanziari. A tal riguardo si evidenzia che Mediobanca ha ritenuto opportuno analizzare i valori attribuiti all'Emittente dagli analisti finanziari nelle ricerche pubblicate nell'orizzonte temporale compreso tra il 14 maggio 2020 (i.e. la data di pubblicazione dei risultati del primo trimestre dell'esercizio 2020) e il 29 settembre 2020 (i.e. la Data di Annuncio dell'Offerta).

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata da Mediobanca, gli intervalli di valore per azione, che si raffrontano con il Corrispettivo.



Metodologia	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
DCF (*)	6,2	8,9
Prezzi di Borsa (**)	4,7	5,5
Multipli di Mercato (**)	6,3	8,2
Target Price (**)	3,3	4,4

(\*) Metodologia di valutazione principale

(\*\*) Metodologia di valutazione di controllo

Sulla base delle considerazioni svolte nella *Fairness Opinion*, Mediobanca ha quindi ritenuto che "pur tenendo conto delle difficoltà e dei limiti delle valutazioni adottate, con particolare riferimento all'incertezza relativa alle Proiezioni Economico - Finanziarie, connessa ai potenziali sviluppi del contesto economico finanziario, si ritiene che nell'ambito dell'Offerta, il Corrispettivo non sia congruo da un punto di vista finanziario".

## 5.2 Valutazioni dell'Offerta

Gli Amministratori Indipendenti fanno constatare che:

- nello svolgimento delle attività istruttorie condotte in relazione all'Offerta, anche sulla base dei lavori e delle *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato tutti i pertinenti aspetti e profili utili per l'apprezzamento dell'Offerta, nonché per la valutazione della stessa e della congruità del Corrispettivo per le finalità sia del Comunicato dell'Emittente da approvarsi da parte del Consiglio di Amministrazione di MZBG sia del Parere;
- Il Parere dà conto dei, e riguarda essenzialmente i, contenuti prescritti dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti relativamente alla congruità del Corrispettivo e alla valutazione dell'Offerta;
- gli Amministratori Indipendenti, avvalendosi del complessivo lavoro istruttorio condotto, concorreranno nella loro qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione, alle valutazioni e deliberazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

In ogni caso, gli Amministratori Indipendenti, tenuto conto delle finalità per le quali viene redatto il Parere, rilevano quanto segue:

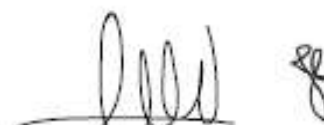
- laddove, ad esito dell'Offerta, il numero di azionisti di minoranza si riducesse in modo significativo, il *Delisting* rappresenterebbe la soluzione più coerente con gli interessi dell'Emittente e dei suoi azionisti;
- coloro i quali rimasero azionisti dell'Emittente successivamente al *Delisting* si troverebbero in possesso di azioni con un minor grado di liquidità con conseguente difficoltà o, addirittura, impossibilità di trasferimento delle stesse a terzi; inoltre, verrebbero meno le garanzie e i presidi previsti dalla disciplina

applicabile alle società quotate in materia di trasparenza e *corporate governance* (quale, ad es., l'obbligo di nominare un numero minimo di amministratori indipendenti all'interno del Consiglio di Amministrazione di MZBG);

- c. resta fermo che, come meglio illustrato al successivo Paragrafo 5.3, gli azionisti i quali non abbiano aderito all'Offerta durante il periodo di adesione potrebbero in ogni caso liquidare la propria partecipazione: (i) qualora si verificassero i presupposti per la riapertura dei termini dell'Offerta ai sensi dell'art. 40-*bis* del Regolamento Emittenti (la "Riapertura dei Termini") durante i cinque Giorni di Borsa Aperta di Riapertura dei Termini; (ii) qualora si verificassero i presupposti per l'adempimento degli obblighi di acquisto di cui all'art. 108, commi 1 e 2, del TUF, aderendo alla relativa procedura e, conseguentemente, presentando la relativa richiesta di vendita; (iii) qualora si verificassero i presupposti per l'esercizio del diritto di acquisto da parte dell'Offerente ai sensi dell'art. 111, comma 1, del TUF; (iv) nella eventuale ipotesi di *Delisting* realizzato attraverso la Fusione, qualora non concorressero alla adozione della deliberazione assembleare di approvazione della Fusione, in quanto titolari del diritto di recesso ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437-*quinqies* cod. civ.

Al riguardo si evidenzia in ogni caso che mentre nelle ipotesi *sub (i), (ii) e (iii)* gli azionisti riceverebbero un prezzo per Azione pari al Corrispettivo (ovvero, in caso di applicazione dell'art. 108, comma 4, TUF, ad un prezzo determinato dalla CONSOB, tenuto conto anche del Corrispettivo o del prezzo di mercato del semestre anteriore all'annuncio dell'Offerta: *cfr.* il successivo Paragrafo 5.3, lett. b), nell'ipotesi della Fusione il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato, ai sensi di legge "facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il diritto di recesso" (art. 2437-*ter*, comma 3, cod. civ.), e, dunque, prescindendo dall'entità del Corrispettivo;

- d. tenuto conto che, nel contesto della promozione dell'Offerta, l'Offerente ha sottoscritto un contratto di finanziamento con BNP Paribas e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. fino a Euro 60 milioni da utilizzare per il pagamento del Corrispettivo, nel caso venisse perfezionata la Fusione, l'indebitamento dell'Offerente confluirebbe nella società risultante dalla Fusione medesima. Conseguentemente il patrimonio di MZBG costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di MZBG precedente alla Fusione;
- e. con riferimento alla Condizione MAC, eventuali misure restrittive adottate dai governi dei territori nei quali opera MZBG per contrastare la pandemia da COVID-19 potrebbero avere possibili Impatti sull'Offerta a seconda delle valutazioni e delle decisioni che dovessero venire assunte al riguardo dall'Offerente;





- f. gli Amministratori Indipendenti, tenuto conto dell'informativa fornita dall'Offerente nel Documento di Offerta, prendono atto dell'obiettivo dell'Offerente di "continuare a sostenere la crescita dell'Emittente, perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo del Gruppo MZBG, al fine di poter cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero, nonché un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo,
- g. gli Amministratori Indipendenti prendono altresì atto di quanto indicato nel Documento di Offerta in ordine agli effetti della pandemia da COVID-19, e segnatamente della circostanza che (i) alla luce delle "rilevanti incertezze in merito all'evoluzione e agli effetti della pandemia, all'adozione dei provvedimenti delle autorità nazionali in materia di prevenzione del contagio e alla possibile recessione economica che potrebbe conseguire alla pandemia, alla Data del Documento di Offerta, non è possibile prevedere se l'attuale situazione emergenziale avrà ripercussioni sullo svolgimento dell'Offerta" e che, in ogni caso, (ii) con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell'Emittente, l'Offerente, "tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all'impatto della pandemia COVID-19".

### 5.3 Possibili scenari per gli azionisti di MZBG

Gli Amministratori Indipendenti richiamano l'attenzione degli azionisti sui possibili scenari ad esito dell'Offerta (Inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini):

- a) *Ad esito dell'Offerta, l'Offerente viene a possedere una partecipazione superiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente*

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile nonché durante e/o a seguito della procedura finalizzata all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente, secondo quanto dichiarato nella Sezione A, Paragrafo A.11, del Documento di Offerta, eserciterà il diritto di acquistare le rimanenti Azioni ai sensi dell'art. 111 TUF.

L'Offerente, ove ne ricorrano le condizioni, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto nei confronti degli Azionisti che ne facciano richiesta dando pertanto corso ad un'unica procedura da concordarsi con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi del Regolamento Emittenti.

Il corrispettivo dovuto per le Azioni acquistate tramite l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto sarà determinato ai sensi delle



disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo dell'Offerta.

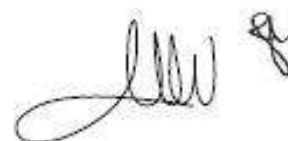
Conseguentemente, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a vendere le proprie Azioni all'Offerente che, a esito dell'esercizio del diritto di acquisto, diventerà azionista unico dell'Emittente, con conseguente *Delisting* ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa Italiana.

b) *Ad esito dell'Offerta, l'Offerente viene a possedere una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente*

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente, secondo quanto dichiarato nella Sezione A, Paragrafo A.10, del Documento di Offerta, non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In questo scenario, gli azionisti di MZBG che non abbiano aderito all'Offerta conserveranno il diritto di cedere le loro Azioni all'Offerente nell'ambito della procedura per l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, ad un prezzo determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, del TUF, ossia un prezzo pari al Corrispettivo dell'Offerta ovvero al corrispettivo determinato dalla CONSOB, tenuto conto anche del Corrispettivo o del prezzo di mercato del semestre anteriore all'annuncio dell'Offerta. Prima di adempiere all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente pubblicherà un comunicato contenente le informazioni relative (i) al quantitativo delle Azioni residue (sia in termini di numero di Azioni sia in valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale dell'Emittente); (ii) alle modalità e ai termini con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF; e (iii) alle modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto, Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa – disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA a decorrere dal primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di pagamento del corrispettivo relativo alla procedura volta ad adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, fatto salvo quanto previsto al precedente paragrafo (a). Pertanto, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione e gli Azionisti dell'Emittente che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108 del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato





regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

- c) *Ad esito dell'Offerta, l'Offerente viene a possedere una partecipazione non superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente*

Nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, una partecipazione non superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, nonostante non vi siano azionisti rilevanti ai sensi della normativa applicabile ulteriori rispetto a Massimo Zanetti, non è escluso che si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, con conseguente possibile sospensione e/o revoca dalla quotazione delle Azioni ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa Italiana. A tale riguardo, si segnala che nella Sezione A, Paragrafo A.12, del Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione – per tale scenario – di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Qualora le Azioni continuassero a essere quotate, gli azionisti potrebbero continuare a scambiare i titoli sul mercato. Con riferimento a tale ipotesi, si segnala che ove il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento dell'Emittente nel Segmento STAR del MTA, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente al MTA, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle istruzioni al Regolamento di Borsa. In caso di perdita della qualifica di "STAR", le Azioni potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta. Inoltre, l'Emittente non sarebbe più tenuto al rispetto dei particolari requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le sole società quotate sul Segmento STAR del MTA e potrebbe decidere, a sua discrezione, di non farne applicazione in via volontaria.

Inoltre, in tale ipotesi l'Offerente ha già dichiarato la propria intenzione di proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il *Delisting* attraverso la Fusione per incorporazione di MZBG nell'Offerente o in altra società non quotata controllata, direttamente o indirettamente, dall'Offerente.

Come sopra indicato, qualora sia realizzata la Fusione, gli azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta e non avranno concorso con il loro voto alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterà il diritto di recesso ai sensi



dell'art. 2437-*quinquies* cod. civ., in quanto in tale ipotesi riceveranno in concambio, nell'ambito della Fusione, azioni di una società non quotata.

## 6. Conclusioni

Alla luce di quanto precede gli Amministratori Indipendenti, all'unanimità,



- (i) esaminati (a) i contenuti del Documento di Offerta e della ulteriore documentazione relativa all'Offerta e (b) la *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente;
- (ii) ferme restando le considerazioni svolte nel precedente Paragrafo 5.2;
- (iii) valutato che il Parere viene reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti e, dunque, ai fini del rilascio, da parte del Consiglio di Amministrazione di MZBG, del successivo Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti;

ritengono che il Corrispettivo non sia congruo, da un punto di vista finanziario, per i possessori di azioni MZBG oggetto dell'Offerta.

\*\*\*\*\*

Milano, 23 ottobre 2020

Gli Amministratori Indipendenti

Mara Vanzetta  
  
Giorgio Giannino Valerio  
  
Ivana Casonato  


**ALLEGATO**

*Fairness opinion* rilasciata da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, il 23 ottobre 2020.

Milano, 23 ottobre 2020

Spettabile  
Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.  
Viale Gian Giacomo Felissent, 53  
31020 Villorba - Treviso

Alla c.a. degli Amministratori Indipendenti e del Consiglio di Amministrazione

In data 29 settembre 2020 MZB Holding S.p.A. ("MZB Holding", o l'"Offerente"), società controllata indirettamente da Massimo Zanetti, ha comunicato, ai sensi degli articoli 102 e seguenti del D.Lgs. 58/98, come successivamente modificato ed integrato (il "TUF") e dell'art. 37 del Regolamento Consob n. 11971/1999 (il "Regolamento Emittenti"), di aver assunto la decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria (l'"Offerta") finalizzata come riportato nella bozza del documento d'Offerta depositata presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob") in data 07/10/2020 (il "Documento d'Offerta"): (i) ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie (le "Azioni") di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. ("MZBG" o l'"Emittente"), ed insieme alle società dallo stesso controllate e/o collegate il "Gruppo") - dedotta la partecipazione di maggioranza di titolarità di Massimo Zanetti attraverso M. Zanetti Industries S.A. ("MZ Industries") e la partecipazione dell'Offerente - e (ii) a ottenere la revoca dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ("MTA"), Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana") delle Azioni (il "Delisting").

L'Offerente riconoscerà un corrispettivo pari a Euro 5,00 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo").

Conseguentemente, ai sensi dell'art. 103 del TUF, il Consiglio di Amministrazione ("CdA") di MZBG è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione della stessa (il "Comunicato dell'Emittente"); altresì, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell'Offerente (gli "Amministratori Indipendenti") redigono un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo. A tal fine, gli Amministratori Indipendenti e il CdA, avvalendosi della facoltà prevista ai sensi del Regolamento Emittenti di nominare un esperto indipendente, hanno conferito a Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("Mediobanca") un incarico (l'"Incarico") finalizzato all'emissione di una *fairness opinion* (il "Parere") con riferimento alla congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo.

Il Parere è pertanto indirizzato esclusivamente agli Amministratori Indipendenti e al Consiglio di Amministrazione di MZBG nell'ambito del processo decisionale relativo all'Offerta come rappresentata nel Documento d'Offerta e si basa sull'assunto che l'Offerta venga posta in essere secondo termini e condizioni non significativamente difformi da quelli in esso rappresentati. In particolare, il Parere è basato sulle assunzioni riportate al Paragrafo 2.2.

Il Parere è stato redatto da Mediobanca a supporto e per uso interno ed esclusivo degli Amministratori Indipendenti e del Consiglio di Amministrazione di MZBG che se ne potranno avvalere per le determinazioni di propria competenza nei limiti e termini contenuti nel presente Parere. Pertanto, il Parere: (i) non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, salvo preventiva autorizzazione scritta di Mediobanca ovvero ove ciò sia richiesto da leggi o regolamenti o richieste specifiche di autorità competenti, mercato o altra autorità competente, fermo restando che è autorizzata sin da ora esclusivamente la pubblicazione di una copia integrale (e non per estratto) del presente Parere quale allegato del parere degli Amministratori Indipendenti e del Comunicato dell'Emittente; (ii) è indirizzato esclusivamente agli Amministratori Indipendenti e al Consiglio di Amministrazione di MZBG e, pertanto, nessuno, ad eccezione dei destinatari del Parere, è

Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A.  
Piazzetta Enrico Cuccia, 1  
20121 Milano, Italia  
Codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di  
Milano, Monza, Birozzo, Leoni: 0074490150  
Tel. +39 02 8829 1  
Fax +39 02 8829 342  
mediobanca.com

Mediobanca S.p.A., iscritta all'Albo delle Banche e Capogruppo del Gruppo Bancario  
Mediobanca, iscritta all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 10631.  
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.  
Iscritta al Registro Unico degli Intermediari assicurativi e riassicurativi.  
Capitale sottoscritto e versato € 443.521.470,00





**MEDIOBANCA**  
*Banca di Credito Finanziario S.p.A.*

autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nel Parere e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi, ivi inclusi gli azionisti di MZBG, sulla bontà e convenienza dell'Offerta rimarrà di loro esclusiva responsabilità e competenza. In particolare, il presente Parere non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse di MZBG e dei suoi azionisti all'Offerta e alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni della stessa.

Si precisa che Mediobanca opera in qualità di consulente finanziario e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, legale, attuariale, contabile, fiscale, industriale, ambientale, tecnica. È espressamente escluso un qualsiasi potere del consulente finanziario di vincolare o condizionare in alcun modo gli Amministratori Indipendenti e il Consiglio di Amministrazione di MZBG nelle proprie decisioni in relazione all'Offerta e il Parere si basa sul presupposto che l'Offerta e i termini e condizioni della stessa vengano valutati dagli Amministratori Indipendenti e dal Consiglio di Amministrazione di MZBG in autonomia di giudizio. Mediobanca riceverà ai sensi dell'incarico una remunerazione fissa per il rilascio del Parere, non legata al completamento dell'Offerta.

Si precisa che Mediobanca fa parte di un primario gruppo bancario che svolge, tra l'altro, attività di *investment banking* e *private banking*, servizi di consulenza finanziaria, attività di negoziazione titoli e attività di finanziamento per varie tipologie di soggetti e istituzioni. Nel corso del normale esercizio di tali attività, Mediobanca potrebbe in certe occasioni effettuare operazioni e detenere posizioni in strumenti finanziari (inclusi strumenti finanziari derivati) di MZBG, per conto proprio e/o per conto dei propri clienti. Nell'ambito del normale esercizio delle proprie attività, Mediobanca potrebbe inoltre svolgere servizi di *investment banking* e/o altri servizi bancari nei confronti di MZBG e/o delle società coinvolte nell'Offerta e/o di società controllate dalle stesse e/o collegate e/o dei loro rispettivi soci. Fermo restando quanto precede, alla data del presente Parere, Mediobanca non intrattiene rapporti né svolge attività aventi caratteristiche quantitative o qualitative tali da potersi considerare idonee a compromettere la propria indipendenza e autonomia di giudizio.

Il Parere è riferito alle condizioni economiche e di mercato alla data del 20 ottobre 2020 (la "**Data di Riferimento del Parere**"). Mediobanca ha basato le proprie analisi sul fatto che nel periodo compreso tra le ultime situazioni economico finanziarie disponibili alla data del 30 giugno 2020 e la Data di Riferimento del Parere non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico patrimoniale e finanziario di MZBG, come confermato dal management di MZBG. In ogni caso, in generale, è inteso che sviluppi successivi nelle condizioni di mercato così come in tutte le informazioni utilizzate nei termini e condizioni dell'Offerta, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni del Parere. Mediobanca peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni ivi presenti, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

Le conclusioni esposte nel Parere sono basate sul complesso delle considerazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza. L'utilizzo parziale del contenuto del Parere e/o l'utilizzo dello stesso per scopi diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto può comportare un'errata interpretazione, anche in maniera significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Parere e/o delle sue conclusioni. In nessun caso, le valutazioni riportate nel Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. In particolare, il presente Parere e le conclusioni in esso contenute non configurano la prestazione di servizi e attività di investimento, ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, come successivamente modificato ed integrato. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico, né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Le valutazioni esposte nel Parere sono state condotte in ottica di *stand-alone* e *going concern* pertanto i risultati dell'analisi prescindono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative e/o impatti fiscali e/o contabili e/o finanziari e/o operativi dell'Offerta. Inoltre, il Parere contiene assunzioni e stime considerate ragionevolmente appropriate da Mediobanca anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, e determinate sulla base delle informazioni.

Inoltre, va rilevato che le analisi valutative sono state effettuate al solo scopo di valutare la congruità del Complessivo. Pertanto, con il presente Parere, Mediobanca non esprime alcun giudizio circa: (i) il valore economico e/o il prezzo di mercato, pre o post Offerta, che MZBG





potrebbe avere in futuro o in un contesto diverso rispetto a quello in esame, ivi incluso in ipotesi di realizzazione dell'Offerta con termini e condizioni diversi rispetto a quelli ad oggi proposti nel Documento d'Offerta, né nulla di quanto indicato nel Parere può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici di MZBG; o (ii) la situazione finanziaria e/o la solvibilità di MZBG. Mediobanca non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o parziale delle informazioni contenute nel Parere.

### 1. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento dell'incarico e nell'elaborazione del Parere, Mediobanca ha fatto riferimento a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle varie metodologie valutative selezionate, nonché a documenti, dati ed informazioni forniti dal management di MZBG sulle attese di sviluppo dell'attività del Gruppo e dei relativi risultati economico finanziari (complessivamente, le "Informazioni").

Tra le informazioni, si evidenzia la seguente documentazione (la "Documentazione Rilevante"):

- a) relazioni finanziarie annuali e/o infra-annuali, comunicati stampa e presentazioni alla comunità finanziaria di MZBG per gli esercizi 2018 e 2019 e 2020;
- b) proiezioni economico finanziarie per il periodo 2020E-2022E circa lo sviluppo atteso delle principali poste economico patrimoniali di MZBG, redatte dal management di MZBG e presentate al Consiglio di Amministrazione in data 6 agosto 2020, corredate da chiarimenti e indicazioni sulle assunzioni sottostanti ricevuti anche nel corso di conference call con il management, e da talune ipotesi e assunzioni integrative necessarie allo sviluppo dell'esercizio valutativo (le "Proiezioni Economico-Finanziarie");
- c) bozza del Documento d'Offerta depositato in data 7 ottobre 2020 presso Consob e successive bozze aggiornate;
- d) ricerche ed analisi finanziarie relative a MZBG e al settore in cui opera pubblicate da analisti di ricerca di broker e banche di investimento;
- e) informazioni, dati di mercato e dati economici e patrimoniali anche prospettici relativamente ad un campione di società ritenute potenzialmente o parzialmente comparabili a MZBG, rivenienti principalmente da Factset e Bloomberg nonché da altre basi di dati;
- f) corsi di borsa e volumi di negoziazione delle azioni MZBG osservati su diversi orizzonti temporali;
- g) altre informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione selezionate.

Sono inoltre stati realizzati approfondimenti con il management di MZBG finalizzati ad ottenere chiarimenti sulle principali assunzioni, sulle metodologie di reportistica contabile e sulle attese di sviluppo e strategia di crescita riguardanti MZBG e il settore di riferimento nel medio-lungo termine.

Nell'espletamento dell'incarico, nella predisposizione del Parere e in tutte le elaborazioni effettuate, Mediobanca ha:

- (i) confidato (a) sulla veridicità, completezza ed accuratezza delle Informazioni utilizzate, ivi inclusi la Documentazione Rilevante, senza effettuare né direttamente né indirettamente alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi, e (b) sul fatto che non vi siano dati, informazioni o fatti non rivelati la cui omissione renda ingannevoli le Informazioni;
- (ii) fatto affidamento sugli aspetti legali, contabili, fiscali e tecnici dell'Offerta così come riportati nelle Informazioni e nella Documentazione Rilevante.



Mediobanca non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e la stesura del Parere.

## **2. Principali difficoltà e limiti della valutazione e assunzioni sottostanti il Parere**

### **2.1 Principali difficoltà e limiti della valutazione**

Tra i limiti e le principali difficoltà di valutazione si segnalano i seguenti aspetti:

- l'assenza di un business plan di MBZG che sia stato approvato dal CdA e reso noto al mercato, posto che le Proiezioni Economico-Finanziarie (inclusive degli effetti dell'emergenza sanitaria Covid-19), secondo quanto indicatoci dal management di MBZG, sono state sottoposte all'esame del CdA senza una loro formale approvazione;
- l'incertezza delle Proiezioni Economico-Finanziarie utilizzate per la valutazione di MBZG, incluso il fatto che, per quanto rappresentato dal management, tengono conto degli effetti dell'emergenza sanitaria Covid-19 in base alle informazioni allora disponibili, e per loro natura dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni che, rispetto a contesti di mercato normali, limitano ulteriormente la prevedibilità delle proiezioni economico finanziarie;
- il limitato orizzonte temporale delle Proiezioni Economico-Finanziarie concentrando nel Terminal Value una parte considerevole del valore d'azienda;
- il fatto che i prezzi di borsa di MBZG e delle società quotate identificate come potenzialmente o parzialmente comparabili siano potenzialmente influenzati dalla presenza, inter alia, di eventuali ciclicità settoriali, possibile limitata liquidità, pressioni speculative in positivo o in negativo indipendenti dalle prospettive economiche, finanziarie e di business delle stesse, incluso il contesto di mercato caratterizzato da elevata volatilità ed incertezza a causa degli effetti dell'emergenza sanitaria Covid-19;
- il limitato numero di pubblicazioni degli analisti di ricerca di broker e banche di investimento contenenti proiezioni economico finanziarie esplicite di medio-lungo termine di MBZG, e il grado di allineamento alle prospettive economico finanziarie aziendali, tenuto conto che MBZG ha sospeso, da aprile 2020, la guidance finanziaria al mercato;
- il limitato numero di società quotate identificate come potenzialmente o parzialmente comparabili a MBZG sulla base di un insieme di caratteristiche (ad esempio dimensione, modello di business e livello di integrazione, ciclo degli investimenti, tassi di crescita e stadio di maturità, esposizione geografica, risultati economici, struttura finanziaria e copertura da parte degli analisti di ricerca di broker e banche di investimento), tali da poter essere considerate come riferimento puntuale ed attendibile nell'applicazione della metodologia dei Multipli di Mercato. In aggiunta, con riferimento alle società identificate come potenzialmente o parzialmente comparabili, il limitato numero di pubblicazioni da parte di analisti di ricerca di broker e banche di investimento contenenti proiezioni economico finanziarie esplicite di medio-lungo termine e quindi la possibile limitata accuratezza, rilevanza delle informazioni derivate da tali pubblicazioni;
- ulteriori fattori che possono influenzare il valore del business, inclusi ma non limitati a: i) cambiamenti nei tassi di interesse prevalenti, ii) cambiamenti sfavorevoli negli attuali mercati dei capitali, iii) il verificarsi di cambiamenti avversi nelle condizioni finanziarie, attività o prospettive di MBZG, iv) le evoluzioni dell'epidemia Covid-19.

### **2.2 Principali assunzioni sottostanti il Parere**

In relazione a quanto sopra riportato, si rappresenta che ai fini della predisposizione del presente Parere sono state effettuate le seguenti principali assunzioni:

- la capacità di MBZG di realizzare le Proiezioni Economico-Finanziarie;
- non è stata ipotizzata la realizzazione di sinergie derivanti dal completamento dell'Offerta.



**MEDIOBANCA**  
*Banca di Credito Finanziario S.p.A.*

Occorre pertanto segnalare che, qualora, successivamente alla data di emissione del Parere, si manifestino modifiche rispetto a quanto sopra ipotizzato, le conclusioni del Parere potrebbero modificarsi anche in maniera significativa. Mediobanca, come già indicato in premessa, peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

### **3. Individuazione del percorso valutativo condotto e della congruità del Corrispettivo**

#### **3.1 Finalità del parere: tratti caratteristici delle valutazioni**

Come indicato in premessa, le conclusioni esposte sono basate sul complesso delle considerazioni effettuate. Tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. L'analisi dei risultati ottenuti da ciascuna metodologia in modo indipendente e non alla luce del rapporto di complementarietà che si crea con gli altri criteri comporta, infatti, la perdita di significatività dell'intero processo di valutazione. Pertanto, in nessun caso, singole parti del presente Parere possono essere utilizzate separatamente dal Parere stesso nella sua interezza.

#### **3.2 Il percorso valutativo**

##### **3.2.1 Metodologie valutative**

Tenuto conto, oltre che delle Informazioni disponibili, delle limitazioni sopra descritte, della tipologia di operazione, del settore di riferimento in cui opera MZBG, delle caratteristiche specifiche del Gruppo, nonché della prassi valutativa in linea con gli standard nazionali e internazionali, i metodi individuati sono i seguenti.

##### Metodi di valutazione principali:

- a) *Discounted Cash Flow*;
- b) Andamento dei Prezzi di Borsa.

##### Metodi di valutazione di controllo:

- a) Multipli di Mercato;
- b) Prezzi Obiettivo (c.d. *Target Price*) pubblicati dagli analisti di ricerca di broker e banche di investimento.

##### **3.2.2 Metodo del Discounted Cash Flow**

Il *Discounted Cash Flow* ("DCF") rappresenta una metodologia analitica ed appartiene alla famiglia dei metodi di valutazione di tipo finanziario. Tale metodo permette di recepire le proiezioni economico finanziarie del Gruppo e di coglierne le specifiche prospettive di crescita a medio-lungo termine indipendentemente dal sentiment del mercato borsistico, ma tenuto conto del piano di sviluppo della società stessa e delle prospettive di crescita del mercato in cui opera.

L'Enterprise Value ("EV") è uguale alla somma tra:

- Valore dei flussi di cassa netti previsti generati dalla gestione operativa ("*Unlevered Free Cash Flows*" o "UFCF") per il periodo esplicito scontati al costo medio ponderato del capitale ("WACC");
- Valore terminale ("*Terminal Value*" o "TV"), ovvero il valore residuo dell'azienda oggetto di valutazione al termine del periodo esplicito delle proiezioni. Per la stima del TV si è soliti scontare all'infinito l'UFCF dell'ultimo periodo, debitamente normalizzato per rettificare l'impatto di poste non ricorrenti, ad un tasso di attualizzazione pari a quello usato per gli altri flussi e corretto per un coefficiente di crescita perpetua ("g").





**MEDIOBANCA**  
*Banca di Credito Italiano S.p.A.*

In termini sintetici, la formalizzazione di quanto sopra esposto si può rappresentare nel modo seguente:

$$EV = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{UFCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n} \right]$$

Ai fini del presente Parere è stato considerato quale periodo esplicito delle proiezioni economico finanziarie l'arco temporale 2020E-2022E sulla base delle Proiezioni Economico-Finanziarie.

Il WACC è stato calcolato sulla base della formula finanziaria che considera come parametri il costo del debito, il costo dell'equity e la struttura finanziaria di riferimento, dove il costo dell'equity è stato calcolato sulla base del modello del *Capital Asset Pricing Model*.

Il Terminal Value è stato calcolato come capitalizzazione illimitata dell'UFCF atteso all'anno n-esimo, sulla base della formula di Gordon.

Ai fine di determinare il valore dell'equity di MZBG, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali: in negativo (i) posizione finanziaria netta, (ii) poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt-like items" (quali il TFR) e (iii) patrimonio netto di terzi; in positivo (i) partecipazioni non consolidate integralmente.

Sono state inoltre svolte analisi di sensitività del WACC e del coefficiente di crescita perpetua "g" al fine di definire il range di valutazione.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo del DCF si ottiene un range di valori per azione MZBG compreso tra Euro 6,2 ed Euro 8,9.

### 3.2.3 Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa

Nel caso di società quotate in Borsa la prassi suggerisce di considerare i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando le capitalizzazioni di Borsa calcolate sulla base di quotazioni registrate in intervalli di tempo giudicati significativi.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (i) utilizzo di medie aritmetiche dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi; (ii) utilizzo di periodi di riferimento di 1 giorno, 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno sino al 29 settembre 2020, data di annuncio dell'Offerta.

Nell'ambito dell'analisi dei prezzi di mercato, si è tenuto conto anche dei premi, rispetto ai prezzi di mercato stessi, riconosciuti in selezionate operazioni precedenti di *minorities buyout* ritenute potenzialmente comparabili con quella in esame.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa si ottiene un range di valori per azione MZBG compreso tra Euro 4,7 ed Euro 5,5.

### 3.2.4 Metodo dei Multipli di Mercato

Il metodo dei Multipli di Mercato è basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società comparabili a quella oggetto di valutazione. Per l'applicazione del criterio si calcolano una serie di rapporti (c.d. "multipli" o "moltiplicatori") - riferiti al campione di aziende comparabili selezionate - fra il valore di Borsa ed alcuni parametri significativi selezionati.

L'applicazione del metodo dei Multipli di Mercato si articola nelle seguenti fasi: (i) selezione del campione di riferimento e verifica della sua rappresentatività, (ii) determinazione dell'intervallo temporale di riferimento per le quotazioni di Borsa, (iii) identificazione dei rapporti fondamentali ritenuti significativi per il settore oggetto di analisi, e (iv) determinazione dei multipli di mercato per le società incluse nel campione e conseguente determinazione del valore teorico attribuito dal mercato al Gruppo.



**MEDIOBANCA**  
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Una delle ipotesi fondamentali alla base di tale metodologia è l'affinità fra la società oggetto di valutazione e le società selezionate per il campione di confronto. La significatività dei risultati è infatti strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione. La scelta dei multipli avviene in base alle caratteristiche del settore nel quale opera la società oggetto di valutazione. Per quanto concerne l'identificazione del valore economico di MZBG è stato utilizzato il moltiplicatore EV/EBITDA 2021, anche tenuto dell'attuale prassi di mercato per questo settore.

**Enterprise Value:** ovvero il valore dell'impresa o "EV" calcolato come somma tra (i) capitalizzazione di Borsa, (ii) posizione finanziaria netta, (iii) poste assimilabili alla posizione finanziaria, c.d. "debt-like items" (quali il TFR) e (iv) patrimonio netto di terzi, al netto delle partecipazioni non consolidate integralmente.

**EV/EBITDA:** Enterprise Value rapportato all'EBITDA.

Per la definizione dei prezzi di Borsa delle società considerate, sono stati utilizzati i prezzi di chiusura al 20 ottobre 2020.

Al fine di determinare il valore dell'equity di MZBG, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali: in negativo (i) posizione finanziaria netta, (ii) poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt-like items" (quali il TFR) e (iii) patrimonio netto di terzi; in positivo (i) partecipazioni non consolidate integralmente.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dei Multipli di Mercato si ottiene un range di valori per azione MZBG compreso tra Euro 6,3 ed Euro 8,2.

### 3.2.5 Metodo dei Prezzi Obiettivo (c.d. Target Price)

Come ulteriore metodo sono stati considerati i valori attribuiti a MZBG dagli analisti di ricerca di broker e banche di investimento in termini di Target Price nell'ambito delle valutazioni contenute nelle pubblicazioni disponibili su MZBG.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno analizzare i valori attribuiti a MZBG dagli analisti di ricerca nelle ultime ricerche pubblicate nell'orizzonte temporale compreso tra la pubblicazione, da parte di MZBG, dei risultati del primo trimestre dell'anno fiscale 2020 (i.e. 14 maggio 2020, ovvero post scoppio dell'epidemia Covid-19) e la data di annuncio dell'Offerta.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dei Prezzi Obiettivo si ottiene un range di valori per azione MZBG compreso tra Euro 3,3 ed Euro 4,4.

## 4. Conclusioni

Sulla base di tutto quanto sopra esposto, pur tenendo conto delle difficoltà e dei limiti delle valutazioni adottate, con particolare riferimento all'incertezza relativa alle Proiezioni Economico-Finanziarie, connessa ai potenziali sviluppi del contesto economico finanziario, si ritiene che nell'ambito dell'Offerta, il Corrispettivo non sia congruo da un punto di vista finanziario.

L'emissione del presente Parere è stata specificatamente approvata dal Comitato Fairness Opinion di Mediobanca.

MEDIOBANCA

Antonio Da Ros  
Head of Mid Corporate

Matteo Calegari  
Head of Consumer & Luxury



**N. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE**

Il Documento di Offerta e i documenti indicati nei Paragrafi N.1 e N.2 sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- gli uffici dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni in Milano, Piazza Lina Bo Bardi, n. 3;
- la sede legale dell'Emittente in Villorba (Treviso), viale Gian Giacomo Felissent n. 53;
- il sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.mzbg-group.com](http://www.mzbg-group.com); e
- il sito *internet* del Global Information Agent all'indirizzo [morrowsodali-transactions.com](http://morrowsodali-transactions.com).

**N.1 DOCUMENTI RELATIVI ALL'OFFERENTE**

- Statuto e atto costitutivo dell'Offerente.

**N.2 DOCUMENTI RELATIVI ALL'EMITTENTE**

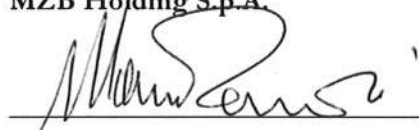
- Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2019.
- Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2020.

**DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta è in capo all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto di propria conoscenza, i dati contenuti nel presente Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

**MZB Holding S.p.A.**



Nome: Massimo Zanetti

Carica: Amministratore unico