

<p>Informazione Regolamentata n. 0192-22-2025</p>	<p>Data/Ora Inizio Diffusione 29 Gennaio 2025 13:15:18</p>	<p>Euronext Milan</p>
---	--	-----------------------

Societa' : MITTEL

Identificativo Informazione Regolamentata : 200820

Utenza - Referente : MITTELN02 - CIAMPOLINI ALESSANDRA

Tipologia : REGEM

Data/Ora Ricezione : 29 Gennaio 2025 13:15:18

Data/Ora Inizio Diffusione : 29 Gennaio 2025 13:15:18

Oggetto : Comunicato dell'Emittente predisposto dal Consiglio di Amministrazione di Mittel ai sensi dell'articolo 103, comma 3 del TUF

Testo del comunicato

Vedi allegato

LA DIFFUSIONE, LA PUBBLICAZIONE O LA DISTRIBUZIONE DEL
PRESENTE COMUNICATO È VIETATA IN QUALSIASI GIURISDIZIONE OVE
LA STESSA COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLA RELATIVA
NORMATIVA APPLICABILE

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di

Mittel S.p.A.

ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, e dell'articolo 39 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, relativo alla

**Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria Totalitaria avente ad oggetto
azioni ordinarie di**

Mittel S.p.A.

promossa da Lake BidCo S.p.A.

ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato e 37 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato



INDICE	
Definizioni.....	1
1 Premessa	6
1.1 Principali termini e condizioni dell'Offerta	7
1.1.1 Descrizione dell'Offerta.....	7
1.1.2 Finalità dell'Offerta.....	7
1.1.3 Azioni oggetto dell'Offerta	7
1.1.4 Condizioni di efficacia dell'Offerta.....	8
1.1.5 Delisting.....	9
1.1.6 Altre ipotesi di fusione	11
1.1.7 Controvalore complessivo dell'Offerta e modalità di finanziamento dell'Offerta	11
2 Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione.....	16
2.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione	16
2.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'Offerta.....	17
2.3 Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione alle trattative per la definizione dell'Offerta.....	17
2.4 Documentazione esaminata	18
2.5 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione	18
3 Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta.....	19
4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo.....	19
4.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni.....	19
4.2 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente.....	19
4.3 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito al Corrispettivo dell'Offerta	24
4.3.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta	24
4.3.2 Parere degli Amministratori Indipendenti	25
4.3.3 Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente	26
4.3.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito al Corrispettivo per Azione dell'Offerta.....	28
5 Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti	28
5.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata	28
5.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta.....	29
6 Informazioni di cui all'art. 39, comma 1, lett. h) del Regolamento Emittenti.....	29
7 Conclusioni del Consiglio di Amministrazione	30

DEFINIZIONI

Aderenti	I titolari delle Azioni legittimati ad aderire all'Offerta, che abbiano validamente portato le Azioni in adesione ai sensi dell'Offerta.
Altri Paesi	Gli Stati Uniti d'America, il Canada, il Giappone, l'Australia, nonché qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente.
Azioni	Le n. 81.347.368 azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento di Offerta, prive di indicazione del valore nominale, quotate su Euronext Milan.
Azioni Oggetto dell'Offerta	Le massime n. 11.419.189 azioni ordinarie dell'Emittente oggetto dell'Offerta, pari a circa il 14,04% del capitale sociale dell'Emittente, ossia la totalità delle Azioni dell'Emittente dedotte le Azioni detenute dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto. Alla data di pubblicazione del presente Comunicato il numero di Azioni oggetto dell'Offerta risulta ridotto a n. 11.328.857 per effetto degli acquisti effettuati dall'Offerente al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile.
Banca Finanziatrice	Unicredit S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti 3, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 00348170101.
Blue Fashion Group	Blue Fashion Group S.p.A., con sede legale in Milano (MI), Piazza Armando Diaz n. 6, Codice Fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 02137490419, con capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 31.440.000.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Piazza degli Affari 6, Milano.
Codice Civile, cod. civ. o c.c.	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato.
Comunicato dell'Emittente o Comunicato	Il presente comunicato predisposto dall'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 gennaio 2025.
Comunicato 102	La comunicazione diffusa alla CONSOB e al mercato dall'Offerente ai sensi dell'art. 102, comma primo, del TUF e dell'art. 37, comma primo, del Regolamento Emittenti in data 9 dicembre 2024.
Condizioni di Efficacia	Congiuntamente, la Condizione MAC, la Condizione Soglia e la Condizione Evento Ostativo, così come definite nel Paragrafo 1.1.4 del presente Comunicato.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in via G.B. Martini 3, Roma.
Corporate Value	Corporate Value S.p.A., con sede legale in Milano (MI), Piazza Armando Diaz n. 6, Codice Fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di

	Milano Monza Brianza Lodi 0414710960, con capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 120.000.
Corrispettivo	Il corrispettivo in denaro offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari a Euro 1,75 (<i>cum</i> dividendo), per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti, <i>i.e.</i> il 22 gennaio 2025.
Data di Pagamento	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 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile) il giorno 6 marzo 2025.
Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni Oggetto dell'Offerta a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini, ovvero il giorno 20 marzo 2025 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile).
Delisting	La revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan.
Diritto di Acquisto	Il diritto dell'Offerente di acquistare tutte le residue Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'art. 111, comma 1, del TUF, nel caso in cui l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere per effetto (i) delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato ai sensi della normativa applicabile, 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 e (ii) degli acquisti eventualmente effettuati, ai sensi della normativa applicabile, al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
Documento di Offerta	Il documento di offerta, redatto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, pubblicato dall'Offerente in data 22 gennaio 2025.
Emittente ovvero Mittel	Mittel S.p.A., una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Milano, Via Borromei n. 5, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza, Brianza e Lodi 00742640154.
Esborso Massimo Complessivo	Il controvalore complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo pari a Euro 1,75 e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta, pari a Euro 19.983.580,75. Alla data di pubblicazione del presente Comunicato l'Esborso Massimo risulta ridotto a Euro 19.825.499,80 per effetto degli acquisti effettuati dall'Offerente al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile.
Esperto Indipendente	Dott. Fabrizio Redaelli, con studio in Milano, via Senato n. 15.

Euronext Milan	Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana (già "Mercato Telematico Azionario").
Fairness Opinion	Il parere rilasciato dall'Esperto Indipendente agli Amministratori Indipendenti e al Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta.
Finanziamento	Il finanziamento per la Linea BTC per cassa e per la Linea CCL per firma, come descritto al Paragrafo 1.1.7 del presente Comunicato.
Fusione	Indistintamente, la Fusione Inversa, la Fusione per il Delisting o la Fusione Inversa senza Delisting.
Fusione Inversa	La fusione per incorporazione dell'Offerente (ed eventualmente anche di Progetto Co-Val) nell'Emittente, successivamente al verificarsi dei presupposti per conseguire il Delisting.
Fusione Inversa senza Delisting	La fusione per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente, in assenza del verificarsi dei presupposti per conseguire il Delisting.
Fusione per il Delisting	La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente ovvero in Progetto Co-Val ovvero in altra società non quotata appartenente al Gruppo Mittel.
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani, secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare tutte le residue Azioni Oggetto dell'Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, venga a detenere, per effetto (i) delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato ai sensi della normativa applicabile, 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 e (ii) degli acquisti eventualmente effettuati, ai sensi della normativa applicabile, al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.
Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare tutte le residue Azioni Oggetto dell'Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, qualora l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta, durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato ai sensi della normativa applicabile e l'eventuale Riapertura dei Termini e/o degli acquisti eventualmente effettuati, ai sensi della normativa applicabile, al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.
Offerente ovvero Lake BidCo	Lake BidCo S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Armando Diaz n. 6, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 13855240969, capitale sociale Euro 50.000, interamente versato.

Offerta	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni, promossa dall'Offerente ai sensi dell'art. 102 del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, 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 29 gennaio 2025, ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti allegato al presente Comunicato dell'Emittente.
Partecipazione di Maggioranza	Le n. 64.295.150 Azioni, rappresentanti circa il 79,038% del capitale sociale dell'Emittente alla data del presente Comunicato, relative alla partecipazione detenuta direttamente da Progetto Co-Val e indirettamente da Blue Fashion Group, tramite Seconda Navigazione.
Periodo di Adesione	Il periodo in cui sarà possibile aderire all'Offerta, che avrà inizio alle ore 8.30 (ora italiana) del 30 gennaio 2025 e avrà termine alle ore 17.30 (ora italiana) del 27 febbraio 2025, estremi inclusi, salvo proroghe.
Persone che Agiscono di Concerto	Congiuntamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4 e 4-bis del TUF nonché ai sensi dell'art. 44- quater del Regolamento Emittenti, ovvero (i) progetto Co-Val, in quanto soggetto che detiene una partecipazione del 50% nel capitale sociale dell'Offerente e detiene direttamente la Partecipazione di Maggioranza; (ii) Corporate Value, in quanto soggetto che detiene una partecipazione del 50% nel capitale sociale dell'Offerente e detiene in via diretta n. 2.840.517 Azioni, rappresentative di circa il 3,492% del capitale sociale dell'Emittente; (iii) Blue Fashion Group e la società interamente controllata Seconda Navigazione, che detengono indirettamente la Partecipazione di Maggioranza tramite Progetto Co-Val. Blue Fashion Group detiene inoltre in via diretta n. 64.596 Azioni, rappresentative di circa il 0,079% del capitale sociale dell'Emittente; (iv) Marco Giovanni Colacicco, in quanto amministratore dell'Offerente e titolare in via diretta di n. 76.333 Azioni, rappresentative di circa lo 0,094% del capitale sociale dell'Emittente nonché, in comproprietà con la sorella Antonella Colacicco, di n. 7.375 Azioni, rappresentative di circa lo 0,009% del capitale sociale dell'Emittente; e (v) Antonella Colacicco, in quanto titolare in comproprietà con il fratello Marco Giovanni Colacicco di n. 7.375 Azioni, rappresentative di circa lo 0,009% del capitale sociale dell'Emittente.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e l'esercizio del Diritto di Acquisto.
Procedura OPC	La procedura per le operazioni con parti correlate aggiornata dall'Emittente in data 1 luglio 2021.
Progetto Co-Val	Progetto Co-Val S.p.A. con sede legale in Milano (MI), Piazza Armando Diaz n. 6, Codice Fiscale, P. IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 10412790965, con capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 22.250.840.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Offerta.

Regolamento Emittenti	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.
Regolamento OPC	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell'articolo 40- <i>bis</i> , comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, e precisamente per le sedute del 7 marzo, 10 marzo, 11 marzo, 12 marzo e del 13 marzo 2025, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
Seconda Navigazione	Seconda Navigazione S.r.l., con sede legale in Milano (MI), Piazza Armando Diaz n. 6, Codice Fiscale, P.IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 08769750962, con capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.000.
Testo Unico della Finanza ovvero TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

1 PREMESSA

Il presente Comunicato dell'Emittente, predisposto dal Consiglio di Amministrazione di Mittel, ai sensi e per le finalità di cui all'articolo 103, comma 3, del TUF e di cui all'art. 39 del Regolamento Emittenti, ha ad oggetto l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'"**Offerta**") promossa da Lake BidCo S.p.A. (l'"**Offerente**" o "**Lake BidCo**") sulla totalità delle azioni ordinarie di Mittel S.p.A. (l'"**Emittente**" o "**Mittel**"), società con azioni quotate nel mercato Euronext Milan ("**Euronext Milan**"), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**").

Il capitale sociale dell'Emittente, alla data del presente Comunicato, è pari ad Euro 87.907.017,00 ed è suddiviso in n. 81.347.368 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale (le "**Azioni**").

Alla data del presente Comunicato dell'Emittente, l'Emittente risulta controllato da Progetto Co-Val S.p.A. ("**Progetto Co-Val**"), che detiene direttamente n. 64.295.150 Azioni, rappresentanti circa il 79,038% circa del Capitale Sociale (la "**Partecipazione di Maggioranza**"). Progetto Co-Val è controllata da Seconda Navigazione S.p.A. che, a sua volta, è controllata, da Blue Fashion Group S.p.A., la quale, pertanto, controlla indirettamente l'Emittente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), del codice civile e dell'art. 93 del TUF.

L'Emittente non è, tuttavia, soggetto all'attività di direzione e coordinamento da parte né di Progetto Co-Val né di Seconda Navigazione né di Blue Fashion Group, in quanto l'Emittente opera in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale ed opera in autonomia nei rapporti commerciali con i propri clienti e fornitori.

Secondo quanto risulta dalle comunicazioni ufficiali effettuate ai sensi dell'art. 120, comma 2, del TUF, non vi sono altri azionisti, oltre a Progetto Co-Val, che detengano partecipazioni superiori al 5% nel capitale sociale dell'Emittente.

Alla data del presente Comunicato, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sono in essere patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF aventi ad oggetto Azioni.

Blue Fashion Group, tramite Seconda Navigazione e Progetto Co-Val, controlla l'Emittente, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, del codice civile e dell'art. 93 del TUF.

Formano oggetto dell'Offerta complessivamente massime n. 11.419.189 Azioni dell'Emittente (le "**Azioni Oggetto dell'Offerta**"), rappresentative del 14,04% circa del capitale sociale dell'Emittente, pari alla totalità delle Azioni di Mittel, dedotte le Azioni già detenute dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto, come definite nel prosieguo. Si fa presente che alla data di pubblicazione del presente Comunicato il numero di Azioni oggetto dell'Offerta risulta ridotto a n. 11.328.857 per effetto degli acquisti effettuati dall'Offerente al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile.

L'Offerta è stata annunciata con il comunicato diffuso dall'Offerente ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato 102**") in data 9 dicembre 2024.

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo di Euro 1,75 per ogni Azione portata in adesione (il "**Corrispettivo**"), che sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella Sezione F, Paragrafi F.5 e F.6, del Documento di Offerta.

1.1 PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Si riporta qui 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.

1.1.1 DESCRIZIONE DELL'OFFERTA

Come anticipato, l'Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Lake BidCo, in qualità di Offerente, anche in nome e per conto delle persone che agiscono di concerto (le "**Persone che Agiscono di Concerto**").

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni dell'Emittente sono quotate esclusivamente su Euronext Milan, ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

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

1.1.2 FINALITÀ DELL'OFFERTA

Scopo dell'Offerta, come indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta, è acquistare l'intero capitale sociale dell'Emittente e conseguire la revoca dalla quotazione di tutte le Azioni da Euronext Milan (il "**Delisting**").

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il Delisting dovrebbe consentire al Gruppo Mittel di perseguire in maniera più efficiente e proficua le proprie attività e i propri programmi futuri di crescita.

L'Offerente ritiene, infatti, che l'obiettivo di una gestione più efficace e incisiva del Gruppo possa essere perseguito in modo più funzionale e semplice con un numero di azionisti limitato (piuttosto che con un azionariato ampiamente diffuso), e con la possibilità di beneficiare dei minori costi/oneri e di una più elevata flessibilità organizzativa e gestionale.

In particolare, a giudizio dell'Offerente, il Delisting consentirebbe al Gruppo Mittel di perseguire i propri obiettivi di medio/lungo termine con una maggiore flessibilità gestionale e organizzativa, con tempi di decisione e di esecuzione più rapidi e beneficiando, altresì, di una riduzione dei costi e oneri di gestione conseguente al venir meno dello status di Emittente quotato di Mittel. Inoltre, l'Offerente ritiene che i costi connessi allo status di società quotata non appaiano sufficientemente giustificabili, tenuto conto della limitata liquidità delle Azioni sul mercato.

1.1.3 AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA

Le Azioni Oggetto dell'Offerta corrispondono alla totalità delle Azioni in circolazione alla Data del Documento di Offerta, dedotte quelle detenute dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto detengono complessivamente n. 69.928.179 Azioni, rappresentative del 85,96% circa del capitale sociale e dei diritti di voto dell'Emittente, di cui

- (a) n. 2.644.208 Azioni, pari a circa il 3,25% del capitale sociale dell'Emittente, detenute dall'Offerente;
- (b) n. 64.295.150 Azioni, pari a circa il 79,038% del capitale sociale dell'Emittente, detenute direttamente da Progetto Co-Val e indirettamente da Blue Fashion Group, tramite la società interamente controllata Seconda Navigazione;
- (c) n. 2.840.517 Azioni, pari a circa il 3,492% del capitale sociale dell'Emittente, detenute da Corporate Value;
- (d) n. 64.596 Azioni, pari a circa lo 0,079% del capitale sociale dell'Emittente, detenute da Blue Fashion Group, società che controlla indirettamente l'Emittente;
- (e) n. 76.333 Azioni, paria a circa lo 0,094% del capitale sociale dell'Emittente, detenute da Marco Giovanni Colacicco;
- (f) n. 7.375 Azioni, pari a circa lo 0,009% del capitale sociale dell'Emittente, detenute in comproprietà da Marco Giovanni Colacicco e la sorella Antonella Colacicco.

Pertanto, l'Offerta ha ad oggetto complessivamente massime n. 11.419.189 Azioni, rappresentative del 14,04 % circa del capitale sociale dell'Emittente.

Si precisa che, sulla base delle informazioni disponibili, né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto risultano detenere strumenti finanziari che conferiscono una posizione lunga sulle Azioni.

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto si sono riservate il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta, nei limiti di cui alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

1.1.4 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA

L'efficacia dell'Offerta è subordinata all'avveramento di ciascuna delle seguenti condizioni sospensive (le "**Condizioni di Efficacia**"):

- a) il raggiungimento di una soglia di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente, congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di venire complessivamente a detenere una partecipazione almeno pari al 95% del capitale dell'Emittente, computando altresì nella partecipazione: (i) le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, e (ii) le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto successivamente alla data del Comunicato 102 al di fuori dell'Offerta in conformità alla normativa applicabile (la "**Condizione Soglia**");
- b) l'assenza, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, di (i) eventi o situazioni straordinari e imprevedibili alla Data del Documento di Offerta, al di fuori della sfera di controllo dell'Offerente, comportanti significativi mutamenti negativi della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, regolamentare o di mercato, nazionale o internazionale, che abbiano o possano

ragionevolmente avere effetti significativamente pregiudizievoli per l'Offerta e/o per la situazione patrimoniale, finanziaria, economica o reddituale dell'Emittente rispetto a quelle risultanti dalla relazione finanziaria dell'Emittente al 30 giugno 2024, ovvero (ii) eventi o situazioni riguardanti l'Emittente e/o il Gruppo, al di fuori della sfera di controllo dell'Offerente e non noti all'Offerente e/o al mercato alla Data del Documento di Offerta, che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, effetti negativi sostanziali sulle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo rispetto a quelle risultanti dalla Relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo al 30 giugno 2024 (la "**Condizione MAC**");

- c) la mancata adozione/pubblicazione, entro le 7:29 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, da parte di istituzioni, enti o autorità competenti, di atti o provvedimenti legislativi, amministrativi o giudiziari (i) finalizzati a, o comunque tali da (x) precludere o limitare, in tutto o in parte, anche a titolo transitorio, la possibilità per l'Offerente di acquistare le Azioni Oggetto dell'Offerta; ovvero (y) ostacolare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima (con particolare riferimento, ma senza limitazioni, alla revoca della quotazione delle Azioni dell'Emittente da Euronext Milan); o (ii) che impongano oneri o condizioni alla capacità dell'Offerente di acquistare le Azioni Oggetto dell'Offerta e/o di conseguire gli obiettivi della medesima (la "**Condizione Evento Ostativo**").

La Condizione Soglia è stata individuata con l'intento di addivenire al Delisting dell'Emittente senza che residuino azionisti di minoranza, attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF. Nel caso in cui la Condizione Soglia non dovesse avverarsi, l'Offerente si è riservata la facoltà di rinunciare alla medesima e di acquistare un quantitativo inferiore di Azioni.

L'Offerente si è riservata la facoltà di rinunciare a, o modificare in tutto o in parte, nei limiti di quanto consentito dalla normativa applicabile, la Condizione MAC e la Condizione Evento Ostativo, in qualsiasi momento e a propria insindacabile discrezione, in conformità alle previsioni dell'articolo 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.

1.1.5 DELISTING

L'Offerta è finalizzata ad acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e a ottenere la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan (il "**Delisting**").

Pertanto – al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF – l'Offerente non ripristinerà un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Il Delisting potrà essere conseguito con le seguenti modalità:

- (i) qualora alla conclusione dell'Offerta – o ad esito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF – le Azioni portate in adesione all'Offerta, sommate a quelle detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto e alle Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono

- di Concerto al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile, rappresentino una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto previsto dall'articolo 111, comma 1, del TUF e adempierà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta, dando corso a un'unica procedura (la "**Procedura Congiunta**") da concordarsi con Consob e Borsa Italiana. In tal caso, Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione delle negoziazioni e/o il Delisting, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del diritto di acquisto;
- (ii) qualora le Azioni portate in adesione all'Offerta, sommate a quelle detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto e alle Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile, rappresentino una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell'Emittente e l'Offerente rinunci alla Condizione Soglia, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di non voler ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni e, conseguentemente, adempierà all'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di pagamento del corrispettivo pagato dall'Offerente per adempiere all'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF;
- (iii) qualora, ad esito dell'Offerta, l'Offerente, congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto, venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto ai sensi della normativa applicabile – una partecipazione complessiva non superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente e l'Offerente rinunciassi alla Condizione Soglia, l'Offerta si perfezionerebbe e le Azioni resterebbero quotate su Euronext Milan. In tal caso, l'Offerente si è riservata l'opportunità di valutare, d'intesa con i suoi azionisti, e sottoporre ai competenti organi sociali dell'Emittente, quale ulteriore modalità per l'effettuazione del Delisting, la fusione dell'Emittente nell'Offerente ovvero in Progetto Co-Val ovvero in altra società non quotata appartenente al Gruppo Mittel (la "**Fusione per Delisting**"). Laddove venga data esecuzione alla Fusione per Delisting, Borsa Italiana disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan a decorrere dalla data di efficacia di tale fusione.

Per maggiori dettagli in merito alle motivazioni dell'Offerta, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.1 del Documento di Offerta.

Per informazioni in merito alla Riapertura dei termini, all'Obbligo di Acquisto articolo 108, comma 2, del TUF, all'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF, al Diritto di Acquisto e alla Procedura Congiunta, si vedano i Paragrafi A.11 e A.12 del Documento di Offerta. Per una descrizione dei possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni si veda il Paragrafo A.14 del Documento di Offerta.

1.1.6 ALTRE IPOTESI DI FUSIONE

Come illustrato nel Documento di Offerta, l'Offerente si è riservata la possibilità di realizzare una fusione inversa mediante incorporazione dell'Offerente nell'Emittente sia nel caso di avveramento dei presupposti per il Delisting (la "**Fusione Inversa**") sia nel caso in cui tali presupposti non si siano verificati e le Azioni dell'Emittente rimangano quotate su Euronext Milan (la "**Fusione Inversa senza Delisting**"; nel prosieguo, per "**Fusione**" si intende, indistintamente, la Fusione per Delisting, la Fusione Inversa o la Fusione Inversa senza Delisting).

Si illustrano di seguito gli elementi essenziali della Fusione Inversa e della Fusione Inversa senza Delisting.

1.1.6.1 *Fusione Inversa*

Nel caso in cui si siano verificati i presupposti del Delisting a esito dell'Offerta, l'Offerente, di intesa con Progetto Co-Val, Corporate Value, Seconda Navigazione e Blue Fashion Group, proporrà ai competenti organi sociali dell'Emittente la Fusione Inversa dell'Offerente (eventualmente insieme a Progetto Co-Val) nell'Emittente.

Per informazioni in merito alla Fusione Inversa, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.3.2, del Documento di Offerta.

1.1.6.2 *Fusione Inversa senza Delisting*

Laddove l'Offerta sia perfezionata ma il Delisting non sia in ogni caso conseguito, né tramite l'Offerta né attraverso la Fusione per Delisting, e quindi l'Emittente rimanga una società quotata su Euronext Milan, l'Offerente si riserva, di intesa con Progetto Co-Val, l'opportunità, in ogni caso, di valutare e sottoporre ai competenti organi sociali dell'Emittente una fusione inversa dell'Offerente nell'Emittente.

1.1.7 CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA

In ipotesi di adesione all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni, l'esborso massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo, sarà pari ad Euro 19.983.580,75 (l'**"Esborso Massimo Complessivo"**).

L'Offerente farà fronte agli impegni finanziari necessari al pagamento del Corrispettivo attraverso l'assunzione di un finanziamento bancario.

Come evincesi dal Documento di Offerta, al fine di adempiere integralmente ai propri obblighi di pagamento connessi all'Offerta – calcolati assumendo un'adesione totale da parte dei titolari di Azioni, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta e, pertanto, nei limiti dell'Esborso Massimo Complessivo – l'Offerente ha dichiarato di avvalersi di risorse derivanti dal Finanziamento, che è finalizzato al, e il cui importo copre il, pagamento del Corrispettivo spettante agli aderenti all'Offerta (nei limiti dell'Esborso Massimo Complessivo), gli acquisti effettuati, ai sensi della normativa applicabile, al di fuori dell'Offerta nonché talune commissioni e spese connesse o relative all'Offerta. Si segnala tuttavia che l'Offerente si è riservato di adempiere agli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, in tutto o in parte, con risorse differenti derivanti da finanziamenti soci effettuati da Progetto Co-Val e Corporate Value

in misura paritetica e/o aumenti di capitale e/o versamenti effettuati in misura paritetica dai suoi soci entro la Data di Pagamento. Blue Fashion Group (anche attraverso Seconda Navigazione) e i soci di Corporate Value forniranno a Progetto Co-Val e Corporate Value le risorse eventualmente necessarie per fronte a tali impegni che non fossero già nella disponibilità di dette due società, mediante finanziamenti soci e/o aumenti di capitale e/o versamenti effettuati entro la Data di Pagamento.

Si riportano qui di seguito le principali caratteristiche del Finanziamento, come descritte nel Documento di Offerta.

Beneficiario	Offerente
Terzi Datori di Garanzia	Progetto Co-Val, Blue Fashion Group e Corporate Value
Banca Finanziatrice	Unicredit
Banca Agente	Unicredit
Finanziamento	<p>Il Finanziamento è suddiviso nelle seguenti due linee di credito, rispettivamente, per cassa e per firma:</p> <p>a) nella Linea BTC, per un importo massimo pari a Euro 25.000.000;</p> <p>b) nella Linea CCL, per un importo massimo pari all'Esborso Massimo Complessivo.</p>
Scopo del Finanziamento	<p>Per quanto attiene alla Linea BTC, (i) per pagare il prezzo degli acquisti al di fuori dell'Offerta (alla Data del Documento di Offerta una parte del Finanziamento risulta essere stata impiegata per l'acquisto di n. 2.644.208 Azioni, pari a circa il 3,25%, del capitale sociale dell'Emittente), e (ii) per pagare il Corrispettivo delle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione, nonché nel caso in cui si siano verificate le condizioni per l'esercizio del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto in relazione all'Offerta; e (iii) per pagare i costi di transazione; e</p> <p>Per quanto attiene alla Linea CCL, ai fini dell'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento e della Garanzia di Esatto Adempimento Obbligo di Acquisto e Procedura Congiunta.</p>
Modalità di utilizzo	<p>La Linea BTC potrà essere utilizzata dall'Offerente in una o più soluzioni, esclusivamente per cassa, fino all'importo massimo complessivo in linea capitale di Euro 25.000.000. La Banca Finanziatrice effettuerà ciascuna erogazione dell'utilizzo richiesto a valere sulla Linea BTC per valuta alla data di utilizzo designata dall'Offerente qualora: (i) la relativa richiesta di utilizzo pervenga all'istituto finanziatore entro le ore 11.00 del Giorno Lavorativo antecedente la proposta data di utilizzo, che dovrà essere un Giorno Lavorativo ricompreso nel periodo di disponibilità della Linea BTC; (ii) l'ammontare dell'utilizzo oggetto di richiesta sia pari o inferiore all'importo disponibile della Linea BTC.</p> <p>Gli importi della Linea BTC non richiesti o comunque non erogati durante il relativo periodo di disponibilità saranno automaticamente cancellati e non potranno più essere utilizzati, venendo meno ogni obbligazione e responsabilità degli istituti finanziari al riguardo. Resta inoltre inteso che, a valere sulla Linea BTC, non potranno essere richiesti:</p> <p>i. più di 10 utilizzi per acquisti fuori Offerta, ciascuno per un ammontare non superiore a Euro 5.000.000;</p> <p>ii. più di 1 utilizzo alla Data di Pagamento dell'Offerta e della Data di Pagamento a</p>

	<p>Esito della Riapertura dei Termini; e</p> <p>iii. più di 1 utilizzo a ciascuna data di closing relativo all'Obbligo di Acquisto e/o Diritto di Acquisto.</p> <p>La Linea CCL potrà essere utilizzata dall'Offerente in una o più soluzioni, esclusivamente per firma, fino all'importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo Complessivo. L'Offerente potrà richiedere l'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento e della Garanzia di Esatto Adempimento Obbligo di Acquisto e Procedura Congiunta a valere sulla Linea CCL consegnando a Unicredit ciascuna richiesta di utilizzo entro la scadenza del periodo di disponibilità della Linea CCL, che, tra le altre cose, specifichi:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) l'ammontare complessivo della relativa garanzia di esatto adempimento che non potrà, in nessun caso, essere superiore all'importo disponibile della Linea CCL; (ii) la proposta di data di utilizzo, ossia un Giorno Lavorativo ricompreso nel relativo periodo di disponibilità e non anteriore alla data di deposito del Documento di Offerta; (iii) la durata massima di ciascuna garanzia di esatto adempimento, che non potrà superare la data di scadenza della Linea CCL. <p>Gli istituti emittenti (intendendosi la Banca Finanziatrice e ogni suo successore, avete causa o cessionario ai sensi del Contratto di Finanziamento) emetteranno la Garanzia di Esatto Adempimento o la Garanzia di Esatto Adempimento Obbligo di Acquisto e Procedura Congiunta, qualora la richiesta di utilizzo pervenga agli istituti emittenti, il Giorno Lavorativo precedente rispetto alla proposta data di utilizzo.</p> <p>Resta inteso che non potranno essere richiesti più di 3 utilizzi a valere sulla Linea CCL entro il relativo periodo di disponibilità. Gli importi della Linea CCL non richiesti o comunque non erogati durante il relativo periodo di disponibilità saranno automaticamente cancellati e non potranno più essere utilizzati, venendo meno ogni obbligazione e responsabilità degli istituti emittenti al riguardo.</p>
<p>Rimborso a scadenza</p>	<p>Ferme restando le ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio e la facoltà di rimborso anticipato volontario, l'Offerente dovrà rimborsare ogni importo erogato a valere sulla Linea BTC, in un'unica soluzione alla prima data tra: (i) il 6 dicembre 2025, e (ii) il giorno lavorativo successivo dalla data di efficacia di una delle Fusioni e, con riferimento alla Linea CCL, la data che cade il primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla relativa Data di Pagamento, che in ogni caso non potrà essere successivo al 30 aprile 2025.</p>
<p>Obblighi di rimborso anticipato</p>	<p>L'Offerente in qualsiasi momento e, salvo ove espressamente diversamente stabilito, entro 10 Giorni Lavorativi: (a) dall'effettivo ricevimento dei relativi importi (o, se successiva, dalla data di valuta del relativo accredito); ovvero, come applicabile (b) dalla data di mancato impiego delle somme sotto indicata, dovrà effettuare il rimborso anticipato di ciascun ammontare erogato a valere sul Finanziamento, e non ancora rimborsato, come di seguito indicato, al verificarsi di fatti e circostanze di seguito indicate.</p> <p>(a) <u>Illegality</u></p> <p>Nel caso in cui, in qualsiasi momento, per qualsiasi istituto finanziatore del Finanziamento, divenga illecito, a seguito: (a) di nuove disposizioni di legge o regolamentari; e/o (b) di nuove disposizioni o provvedimenti di autorità giudiziarie, amministrative o di controllo (ivi incluse eventuali nuove interpretazioni ufficiali di disposizioni di legge o regolamentari attualmente in vigore adottate dalle menzionate autorità), mantenere la partecipazione dello stesso al Finanziamento o l'adempimento</p>

degli obblighi dallo stesso assunti ai sensi del contratto di finanziamento violino disposizioni di legge allo stesso applicabili, l'istituto finanziatore medesimo ne darà pronta comunicazione scritta all'Offerente. A seguito di tale comunicazione, gli istituti finanziari e l'Offerente collaboreranno in buona fede per adottare nel più breve tempo possibile le modifiche contrattuali necessarie per conservare il contratto di finanziamento e/o i suoi effetti. Qualora ciò non fosse possibile, l'Offerente dovrà rimborsare integralmente gli utilizzi del Finanziamento in essere relativamente alla quota di partecipazione dell'istituto finanziatore che ha inviato la comunicazione (ovvero, ove possibile, la porzione della quota di partecipazione che sia comunicata dal relativo istituto finanziatore che ponga fine alla situazione di illiceità) ed effettuare immediatamente il pagamento dei relativi interessi maturati e di ogni altro relativo importo dovuto ai sensi del contratto di finanziamento, entro e non oltre la data che cade per prima tra: (A) 30 (trenta) giorni dal ricevimento da parte dell'Offerente di tale comunicazione; o (B) il termine massimo consentito dalla disposizione di legge o regolamento o provvedimento rilevante applicabile.

(b) Cambio di Controllo

Nel caso di cambio di controllo (come definito nel contratto di finanziamento), il Finanziamento dovrà essere integralmente rimborsato alla data in cui tale evento si verifichi e gli importi non ancora utilizzati del Finanziamento saranno immediatamente cancellati e non saranno pertanto utilizzabili.

(c) Fusione

Il Finanziamento dovrà essere integralmente rimborsato e gli importi non ancora utilizzati del Finanziamento saranno immediatamente cancellati e non saranno pertanto utilizzabili, nel caso in cui non sia divenuta efficace la Fusione, entro il giorno che cade alla scadenza del 12° mese dopo la data di stipula del contratto di Finanziamento.

(d) Cash Sweep

L'Offerente o si impegna a destinare a rimborso anticipato obbligatorio, totale o parziale, del Finanziamento ad esso erogato, un importo corrispondente al 100% delle somme corrisposte o comunque versate, a qualsiasi titolo, da Mittel all'Offerente.

(e) Utilizzi acquisti fuori Offerta

Laddove alla data che cade 10 Giorni Lavorativi dopo ciascun utilizzo acquisti fuori Offerta una parte o l'intero importo del relativo utilizzo non fosse stato utilizzato dall'Offerente per l'acquisto di Azioni, a tale medesima data l'Offerente dovrà rimborsare il Finanziamento per un ammontare almeno pari a tale importo inutilizzato. Ad eccezione dei rimborsi anticipati obbligatori effettuati per l'ipotesi di *Illegality* e Utilizzi acquisti fuori Offerta di cui sopra, per le quali non saranno dovuti oneri di estinzione anticipata ovvero ulteriori penali, in tutti gli altri casi in cui l'Offerente sia tenuto ad effettuare un rimborso anticipato obbligatorio, lo stesso dovrà effettuare il relativo rimborso alla data prevista per ciascuna specifica previsione di rimborso anticipato obbligatorio, corrispondendo gli oneri di estinzione anticipata qualora tale data non coincida con la data di scadenza più vicina del periodo di interessi della linea oggetto di rimborso obbligatorio.

Rimborsi anticipati volontari	<p>L'Offerente avrà facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, ogni importo erogato dalla Banca Finanziatrice a valere sulla Linea BTC al medesimo concesso, con preavviso scritto da comunicarsi irrevocabilmente alla Banca Finanziatrice almeno 5 Giorni Lavorativi prima della data di rimborso, a condizione che, salvo il caso di integrale rimborso, ogni rimborso anticipato venga effettuato per un importo minimo in linea capitale di Euro 500.000.</p> <p>L'Offerente dovrà corrispondere alla Banca Finanziatrice: (i) gli interessi maturati sull'importo degli utilizzi oggetto di rimborso fino alla data dell'effettivo rimborso; nonché (ii) gli oneri di estinzione anticipata (questi ultimi, qualora l'Offerente abbia effettuato un rimborso anticipato non in coincidenza con l'ultimo Giorno Lavorativo del periodo di interessi dell'utilizzo oggetto di rimborso anticipato).</p>
Tasso di interesse	<p>Il tasso di interesse previsto dal Finanziamento, in relazione alla linea BTC, è pari a Euribor 3 mesi (fermo restando quanto previsto in caso di cessazione di tale indice) maggiorato di un margine dell'1,90% per anno, fermo restando che, laddove l'Euribor fosse negativo, la somma di Euribor e margine non potrà essere inferiore a zero.</p>
Interessi di mora	<p>In caso di mancato puntuale ed integrale pagamento da parte dell'Offerente di qualsiasi importo dovuto ai sensi dei documenti finanziari, saranno dovuti gli interessi di mora ad un tasso pari al tasso degli interessi tempo per tempo applicabile, rilevato sulla base di un periodo avente una durata pari a quella del periodo di interessi volta per volta applicabile per tutto il periodo del ritardo, maggiorato del 2% per anno.</p>
Dichiarazioni e garanzie	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, soggette alle consuete limitazioni ed eccezioni, e riferite all'Offerente. Si intendono rese alla data di sottoscrizione del contratto di Finanziamento e dovranno intendersi ripetute e confermate, tra le altre, alla Data di Pagamento, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini e alla data di pagamento dell'Obbligo di Acquisto e/o del Diritto di Acquisto.</p>
Garanzie	<p>A garanzia del rimborso del Finanziamento è prevista la concessione, a favore della Banca Finanziatrice, delle seguenti garanzie reali e personali: (i) pegno del 100% del capitale sociale dell'Offerente; (ii) pegno del saldo attivo del conto corrente aperto a favore dell'Offerente presso la Banca Finanziatrice; (iii) pegno sull'insieme dei titoli e strumenti finanziari depositati sul conto gestione titoli e strumenti finanziari aperto dall'Offerente presso la Banca Finanziatrice e sul quale saranno depositate le azioni rappresentative del capitale sociale dell'Emittente detenute di volta in volta dall'Offerente; (iv) garanzia autonoma a prima richiesta a garanzia del Finanziamento, rilasciata solidalmente da Progetto Co-Val e Corporate Value e Blue Fashion Group, per un importo massimo garantito complessivamente pari a Euro 30 milioni.</p>
Covenant contrattuali	<p>In linea con la prassi di mercato per operazioni comparabili, a carico dell'Offerente, dell'Emittente e delle altre società dagli stessi controllate, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo:</p> <ul style="list-style-type: none"> - mantenimento dell'attività sociale; - mantenimento asset necessari per operatività aziendale; - subordinazione e postergazione di ogni eventuale finanziamento soci; - aprire e mantenere aperto il conto corrente presso la Banca Finanziatrice e mantenere la cassa rilevante; - mantenimento di polizze assicurative valide ed efficaci - promozione dell'Offerta in conformità al Documento di Offerta; - astensione dall'incrementare del Corrispettivo senza il consenso della Banca Finanziatrice;

	<ul style="list-style-type: none"> - utilizzo del Finanziamento in conformità allo scopo del Finanziamento; - tenuta corretta della contabilità; - rispetto della normativa (anche tributaria); - deposito sul conto gestione di tutte le Azioni Mittel acquistate e relativa costituzione in pegno delle stesse; - <i>negative pledge, pari passu</i>; - divieto di costituzione di gravami; - limitazioni al perfezionamento di operazioni straordinarie; - limitazioni alla distribuzione di dividendi; - limitazioni alla contrazione di indebitamento; - limitazioni alla concessione di finanziamenti e garanzie; - limitazioni alle operazioni su strumenti finanziari derivati; - anticorruzione e riciclaggio; - limitazioni a eseguire pagamenti di natura straordinaria; - divieto di disposizione delle Azioni Mittel depositate sul conto gestione.
Covenant finanziari	Costituisce evento rilevante ai sensi del Finanziamento, tra le altre cose, il caso in cui l'indebitamento finanziario in capo all'Emittente e alle società del Gruppo Mittel sia cumulativamente superiore all'EBITDA di Mittel.
Distribuzioni	<p>L'Offerente si impegna a non procedere alla distribuzione di riserve, né al rimborso in tutto o in parte del capitale sociale.</p> <p>L'Offerente si impegna a non procedere, per tutta la durata del Finanziamento, alla distribuzione di utili e/o dividendi, né a pagamenti di alcun importo a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma ai propri soci, anche per interposta persona (incluso, a titolo esemplificativo, quale pagamento di capitale, interessi o altre utilità su prestiti soci anche sotto forma obbligazionaria, oppure quale corrispettivo per servizi resi e/o <i>monitoring o management fees</i> in favore degli azionisti dell'Offerente).</p>
Legge applicabile	Legge italiana.
Foro di competenza	Foro di Milano.

*

2 DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

2.1 PARTECIPANTI ALLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 29 gennaio 2025, nella quale è stata esaminata l'Offerta e approvato il presente Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, hanno partecipato i seguenti Amministratori:

Marco Giovanni Colacicco	Presidente
Michele Iori	Vice Presidente
Anna Francesca Cremascoli	Amministratore
Anna Saraceno	Amministratore

Patrizia Galvagni	Amministratore Indipendente
Riccardo Perotta	Amministratore Indipendente

Il Consigliere Gabriele Albertini ha giustificato la propria assenza.

Per il Collegio Sindacale hanno partecipato alla riunione il Presidente Mattia Bock e i Sindaci Effettivi Fabrizio Colombo e Federica Sangalli.

2.2 SPECIFICAZIONE DI INTERESSI PROPRI O DI TERZI RELATIVI ALL'OFFERTA

Nel contesto della predetta riunione, i componenti del Consiglio di Amministrazione di seguito indicati hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi degli articoli 2391 del codice civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti:

- (a) Il Presidente Marco Giovanni Colacicco, Persona che Agisce di Concerto, ha dichiarato di essere portatore di un interesse nell'Offerta per conto proprio, in quanto: (i) Amministratore unico di Corporate Value e usufruttuario di n. 30.600 azioni, pari al 51% del capitale sociale della stessa Corporate Value; (ii) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente; (iii) titolare, per il tramite di Corporate Value, di n. 2.840.517 Azioni, rappresentative di circa lo 3,492% del capitale sociale dell'Emittente (iv) titolare in via diretta di n. 76.333 Azioni, rappresentative di circa lo 0,094% del capitale sociale dell'Emittente nonché, in comproprietà con la sorella Antonella Colacicco, di n. 7.375 Azioni, rappresentative di circa lo 0,009% del capitale sociale dell'Emittente;
- (b) Anna Francesca Cremascoli ha dichiarato di essere indirettamente titolare, per il tramite di ACH S.r.l., società alla stessa strettamente legata, di n. 1.720.000 Azioni rappresentative di circa il 2,114% del capitale sociale dell'Emittente;
- (c) - Michele Iori ha dichiarato di essere titolare, per il tramite di Consulting Fin Group S.r.l., società allo stesso strettamente legata, di n. 522.165 Azioni rappresentative di circa lo 0,642% del capitale sociale dell'Emittente.
- (d) Anna Saraceno ha dichiarato di essere portatrice di un interesse nell'Offerta per conto di terzi, in quanto partner dello studio legale DLA Piper che assiste l'Offerente nella promozione dell'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, valutato e preso atto delle suddette dichiarazioni, ha considerato le medesime ai fini delle proprie analisi in merito all'Offerta e all'apprezzamento del Comunicato dell'Emittente.

Per informazioni in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'operazione, si rinvia al Paragrafo 2.3 del presente Comunicato dell'Emittente.

2.3 INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OFFERTA

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Giovanni Colacicco ha dichiarato di aver partecipato al processo decisionale che ha condotto l'Offerente alla promozione

dell'Offerta, in quanto amministratore unico di Corporate Value e Presidente del Consiglio di amministrazione dell'Offerente.

Il Consigliere Anna Saraceno ha dichiarato di essere stata informata del processo decisionale che ha condotto l'Offerente alla promozione dell'Offerta, in quanto partner dello studio legale DLA Partner che assiste l'Offerente.

Gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente hanno reso noto di non aver partecipato e di non essere stati informati del processo decisionale che ha condotto l'Offerente alla promozione dell'Offerta.

2.4 DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, ha esaminato la seguente documentazione:

- (a) il Comunicato 102;
 - (b) i comunicati stampa pubblicati dall'Offerente con riferimento all'Offerta o, comunque ad essa connessi;
 - (c) il Documento di Offerta;
 - (d) la *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente in data 28 gennaio 2025, ai sensi dell'articolo 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti;
 - (e) il Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti, rilasciato in data 29 gennaio 2025;
 - (f) la relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2023 di Mittel;
 - (g) la relazione finanziaria semestrale consolidata dal 30 giugno 2024 di Mittel;
- (collettivamente, la "**Documentazione Esaminata**").

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di Mittel non si è avvalso di pareri di *advisor* finanziari o di documenti di valutazione diversi o ulteriori rispetto a quelli sopra indicati.

2.5 ESITO DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In data 29 gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto:

- delle dichiarazioni rese da alcuni Amministratori ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile e dell'articolo 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti;
- del Parere degli Amministratori Indipendenti; e
- della *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente;

ha esaminato e approvato il presente Comunicato dell'Emittente con il voto favorevole dei Consiglieri Michele Iori, Anna Francesca Cremascoli, Patrizia Galvagni e Riccardo Perotta e con l'astensione del Presidente Marco Giovanni Colacicco e della Consigliera Anna Saraceno.

A seguito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ha altresì conferito mandato, con facoltà di sub-delega, al Vice Presidente Michele Iori per procedere alla pubblicazione del Comunicato dell'Emittente stesso e, se del caso, per apportare allo stesso le modifiche e integrazioni che venissero richieste da CONSOB o da

ogni altra autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'articolo 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari od opportuni.

3 DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Per una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e, in particolare, ai Paragrafi di seguito indicati dello stesso Documento di Offerta:

- (a) Avvertenze – Sezione A;
- (b) Informazioni relative all'Offerente – Sezione B, Paragrafo B.1;
- (c) Andamento recente e prospettive – Sezione B, Paragrafo B.2.8;
- (d) Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità– Sezione C, Paragrafo C.1;
- (e) Autorizzazioni – Sezione C, Paragrafo C.3;
- (f) Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione – Sezione E;
- (g) Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta – Sezione F, Paragrafo F.1;
- (h) Mercato sul quale è promossa l'Offerta – Sezione F, Paragrafo F.4;
- (i) Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento relative all'Offerta – Sezione G, Paragrafo G.1;
- (j) Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri elaborati dall'Offerente – Sezione G, Paragrafo G.2;
- (k) Mancata ricostituzione del flottante – Sezione G, Paragrafo G.3.

*

4 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO

4.1 ELEMENTI CONSIDERATI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NELLE PROPRIE VALUTAZIONI

Come indicato al precedente Paragrafo 2.4. del presente Comunicato dell'Emittente, nell'esprimere le proprie valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo per Azione, il Consiglio di Amministrazione ha considerato gli elementi informativi contenuti nella Documentazione Esaminata.

4.2 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO ALLE MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E AI PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della circostanza che l'Offerta è finalizzata a conseguire il Delisting delle Azioni dell'Emittente dalla quotazione su Euronext Milan.

Come indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta, l'Offerta è finalizzata a consentire al Gruppo Mittel di perseguire in maniera più efficiente e proficua le proprie attività e i propri programmi futuri di crescita.

L'Offerente ritiene, infatti, che l'obiettivo di una gestione più efficace e incisiva del Gruppo possa essere perseguito in modo più funzionale e semplice con un numero di azionisti limitato (piuttosto che con un azionariato ampiamente diffuso), e con la possibilità di beneficiare dei minori costi/oneri e di una più elevata flessibilità organizzativa e gestionale.

In particolare, a giudizio dell'Offerente, il Delisting consentirebbe al Gruppo Mittel di perseguire i propri obiettivi di medio/lungo termine con una maggiore flessibilità gestionale e organizzativa, con tempi di decisione e di esecuzione più rapidi e beneficiando, altresì, di una riduzione dei costi e oneri di gestione conseguente al venir meno dello status di Emittente quotato di Mittel. Inoltre, l'Offerente ritiene che i costi connessi allo status di società quotata non appaiano sufficientemente giustificabili tenuto conto della limitata liquidità delle Azioni sul mercato.

Qualora si verificano i presupposti per il Delisting a esito dell'Offerta, l'Offerente proporrà ai competenti organi sociali dell'Emittente di realizzare la fusione per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente (Fusione Inversa). Qualora al contrario non si verificano i presupposti per il Delisting a esito dell'Offerta e, pertanto, l'Emittente restasse quotato su Euronext Milan, il Delisting sarà conseguito mediante l'esecuzione della Fusione per il Delisting.

Per maggiori informazioni sulle diverse ipotesi di Fusione, si rinvia al Paragrafo 1.1.6 del presente Comunicato dell'Emittente e alla Sezione G, Paragrafo G.2.3, del Documento di Offerta.

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.2, del Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente non ha assunto alcuna decisione in merito all'effettuazione di investimenti significativi ulteriori rispetto a quelli attualmente previsti dall'Emittente e a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nei settori industriali in cui il Gruppo Mittel stesso opera.

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.3, del Documento di Offerta, 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, ferma restando l'intenzione di procedere alla Fusione, nei termini indicati al Paragrafo 1.1.6 del presente Comunicato.

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.4, del Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta non sono state prese decisioni in merito a modifiche della composizione degli organi sociali dell'Emittente.

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.5, del Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato di non aver individuato alcuna specifica modifica da apportare al vigente statuto dell'Emittente, precisando che, nel contesto dell'eventuale Delisting, lo statuto potrebbe essere modificato per adattarlo a quello di una società non quotata.

*

Il Consiglio di Amministrazione, nel prendere atto delle motivazioni dell'Offerta e dei programmi futuri dell'Offerente, come sopra riportati, ritiene che i programmi dell'Offerente siano coerenti con la strategia dell'Emittente e con il suo modello di business, tenuto conto, in particolare (i) della possibilità di dare continuità agli attuali progetti di sviluppo e creazione di valore, (ii) che lo *status* di società non quotata è normalmente caratterizzato da minori oneri e da un accresciuto grado di flessibilità gestionale e organizzativa, (iii) che, anche alla luce delle mutate condizioni dei mercati dei capitali, i maggiori oneri e costi connessi al

mantenimento della quotazione non appaiono compensati da vantaggi apprezzabili in termini di accesso ai canali di finanziamento e nella raccolta di capitale di rischio e di debito.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3-bis, del TUF e dell'art. 39, comma 1, lettera g), del Regolamento Emittenti, prende atto che il Documento di Offerta non contiene valutazioni circa gli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avrà "sull'occupazione e sulla localizzazione dei siti produttivi".

Al riguardo, si segnala che poiché l'Offerente, congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto, dispone della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'Emittente, trovano applicazione i casi di esenzione previsti dall'art. 101-bis, comma 3, del TUF e, pertanto, non sono applicabili all'Offerta le disposizioni di cui all'art. 102, commi 5 e 2, all'art. 103, comma 3-bis, e gli artt. 104, 104-bis e 104-ter, del TUF, nonché ogni altra disposizione del TUF che pone a carico dell'Offerente o dell'Emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti.

Alla luce di quanto sopra indicato - tenuto altresì conto delle motivazioni e dei programmi futuri dichiarati dall'Offerente nel Documento di Offerta e dell'attività svolta dall'Emittente - il Consiglio di Amministrazione ritiene ragionevole che, in caso di successo dell'Offerta, non si verifichino effetti significativi sull'occupazione e la localizzazione dei siti produttivi del Gruppo Mittel.

*

In merito alle diverse ipotesi di Fusione prospettate nel Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ritiene che i destinatari dell'Offerta dovrebbero prendere in considerazione le seguenti circostanze:

- (a) qualora successivamente al *Delisting* si addivenisse alla Fusione Inversa, l'Offerente ha fatto presente che:
1. agli azionisti dell'Emittente che non abbiano dismesso le Azioni delle quali sono titolari nel contesto dell'Offerta e non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione Inversa spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di una delle fattispecie di cui all'art. 2437 del Codice Civile (e non per effetto della Fusione Inversa stessa);
 2. poiché l'Emittente non sarà più una società con azioni quotate su un mercato regolamentato, l'eventuale valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 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 sue azioni ordinarie;
 3. l'eventuale valore di liquidazione delle sue azioni ordinarie, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo;
- (b) l'Offerente ha altresì segnalato che, qualora il Finanziamento concesso all'Offerente non venisse integralmente rimborsato prima della Fusione Inversa, sebbene tale Fusione Inversa non si qualifici, come "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento" ai sensi dell'art. 2501-bis del Codice Civile, non ricorrendone i

presupposti, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe una possibile fonte per il rimborso dell'indebitamento derivante dall'erogazione del Finanziamento concesso all'Offerente e, di conseguenza, i titolari di Azioni che non avessero aderito all'Offerta o non avessero esercitato il diritto di recesso (ove applicabile), diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente in epoca precedente la Fusione Inversa, pari a massimi Euro 25.000.000;

- (c) sempre con riferimento all'ipotesi di Fusione Inversa, occorre tenere altresì presente che, poiché l'Emittente non sarà più una società con azioni quotate su un mercato regolamentato, non saranno applicabili le disposizioni di cui all'art. 2391-*bis* del Codice Civile e, pertanto, l'operazione, benché effettuata con una controparte correlata, non sarebbe oggetto di un parere motivato – rilasciato da un comitato di amministratori indipendenti non correlati (il “**Comitato OPC**”), ai sensi del combinato disposto degli artt. 8 e 11 del Regolamento Consob n. 17221/2010 come successivamente modificato e integrato (il “**Regolamento OPC**”), – sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni;
- (d) con riferimento alla diversa ipotesi in cui venga data esecuzione alla Fusione per Delisting, l'Offerente ha fatto presente che:
1. gli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione per Delisting sarebbero legittimati a esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto – per effetto del concambio della Fusione per Delisting – riceverebbero partecipazioni della società incorporante non quotate su alcun mercato regolamentato;
 2. il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei 6 mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare in merito all'approvazione della Fusione per Delisting; il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo;
 3. gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento;
 4. a fronte del Finanziamento concesso all'Offerente per far fronte agli obblighi di pagamento derivanti dall'Offerta e sebbene la Fusione per Delisting non si qualifichi come “fusione a seguito di acquisizione con indebitamento” ai sensi dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile, non ricorrendone i presupposti, i titolari di Azioni che non avessero aderito all'Offerta o non avessero esercitato il diritto di recesso potrebbero diventare – anche a seconda di quale sarà il soggetto giuridico incorporante l'Emittente – titolari di una partecipazione nel capitale

sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente in epoca precedente a quella della Fusione per Delisting;

- (e) qualora successivamente all'Offerta si addivenisse alla Fusione Inversa senza Delisting, l'Offerente ha fatto presente che;
1. agli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione di tale fusione inversa spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di una delle fattispecie di cui all'art. 2437 del Codice Civile (e non per effetto della fusione stessa, non operando la fattispecie di cui all'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile);
 2. il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei 6 mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare in merito all'approvazione della Fusione Inversa senza Delisting;
 3. il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo;
 4. a fronte del Finanziamento concesso all'Offerente per far fronte agli obblighi di pagamento derivanti dall'Offerta e sebbene tale fusione inversa non si qualifichi come "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento" ai sensi dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile, non ricorrendone i presupposti, i titolari di Azioni dell'Emittente potrebbero diventare titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente in epoca precedente a quella di tale fusione inversa.
- (f) con riferimento alle ipotesi di Fusione per Delisting e di Fusione Inversa senza Delisting, l'Offerente ha fatto altresì presente che, ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della procedura per le operazioni con parti correlate adottata dall'Emittente (la "**Procedura OPC**"), l'operazione si potrebbe qualificare come un'operazione con parte correlata e sarebbe pertanto soggetta alla disciplina di cui al Regolamento Parti Correlate e alla Procedura OPC;
- (g) ricorrendo una delle ipotesi di cui alla precedente lettera (o), il progetto di fusione, ai sensi del combinato disposto degli artt. 11 e 8 del Regolamento OPC dovrebbe essere approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente previo motivato parere favorevole, rilasciato dal Comitato OPC, sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Ai sensi dell'art. 9.5 della Procedura OPC, in caso di parere negativo da parte del Comitato OPC, l'operazione non potrebbe essere posta in essere né alcuna proposta potrebbe essere sottoposta all'assemblea dei soci.

4.3 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO AL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA

4.3.1 PRINCIPALI INFORMAZIONI SUL CORRISPETTIVO CONTENUTE NEL DOCUMENTO DI OFFERTA

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che il Corrispettivo per Azione, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, è pari ad Euro 1,75 (*cum* dividendo) per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, dell'imposta di registro e di qualsiasi imposta sulle transazioni finanziarie, che saranno sostenute dall'Offerente, se dovute.

L'Offerente ha altresì precisato che *“il Corrispettivo sarà diminuito dell'importo per Azione di qualsiasi dividendo ordinario e/o straordinario prelevato da utili o riserve o di qualsiasi altra distribuzione approvata dai competenti organi sociali dell'Emittente ed effettivamente corrisposta prima della Data di Pagamento e/o alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini e/o alle rispettive date di pagamento a esito dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e della Procedura Congiunta”*.

A tale riguardo, si fa presente il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con comunicato stampa del 29 dicembre 2023, aveva comunicato al mercato di aver deliberato la proposta di distribuzione di parte della Riserva Utili portati a Nuovo, attraverso il pagamento di un dividendo pari a Euro 0,12293 per Azione. In tale occasione, il Consiglio di Amministrazione aveva altresì comunicato la propria intenzione di proporre agli Azionisti per il 2025 – salvo mutamenti della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Gruppo all'epoca non previsti – la medesima operazione di distribuzione di dividendo, per pari importo e con analoghe tempistiche di pagamento (ovvero gennaio/febbraio 2025).

Tuttavia, il Consiglio di Amministrazione ha successivamente informato il mercato, con comunicato stampa del 18 dicembre 2024, di aver deliberato di non dare corso, per il 2025, alla sopra citata politica di distribuzione di riserve patrimoniali a titolo di dividendo. Ciò, in considerazione della mutata situazione finanziaria di Gruppo conseguente agli importanti investimenti già effettuati nell'esercizio sociale 2024 e in corso di valutazione per il 2025, per complessivi circa Euro 100 milioni (di cui Euro 15 milioni di finanziamento bancario), interamente corrisposti per acquisire il 100% del capitale sociale di Ceramica Catalano S.p.A., oltre a tre aziende facenti parte del settore Serramenti.

In merito, l'Offerente ha comunque dichiarato che *“qualora, prima delle predette date di pagamento, venisse proposta la distribuzione di un dividendo ordinario e/o straordinario ai propri soci, l'Azionista di Riferimento [i.e.: Co-Val] non intende approvare una tale proposta di distribuzione”*.

Il Consiglio di Amministrazione segnala che, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente tenendo conto, tra l'altro, dei seguenti elementi:

- il prezzo ufficiale per Azione Mittel rilevato il Giorno di Borsa Aperta precedente alla Data di Annuncio; e
- la media ponderata per i volumi negoziati sull'Euronext Milan dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni in determinati intervalli temporali ossia 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi prima della Data di Annuncio (esclusa).

Nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente non si è avvalso, né ha ottenuto, perizie o pareri elaborati da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

Per un confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente e per ulteriori informazioni in merito al Corrispettivo medesimo si rinvia alla Sezione E, Paragrafi E.3 e E.4 del Documento di Offerta.

4.3.2 PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti, la circostanza che l'Offerente, unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto, detenga una partecipazione di controllo nel capitale sociale dell'Emittente richiede che gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente, redigano un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo.

A tal fine, gli Amministratori Indipendenti hanno deciso di avvalersi del Dottor Fabrizio Redaelli quale Esperto Indipendente. Come indicato nel comunicato stampa diffuso in data 30 dicembre 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, al fine di garantire una valutazione obiettiva e imparziale del prezzo offerto, ha deliberato di avvalersi del medesimo Esperto Indipendente scelto dagli Amministratori Indipendenti.

L'Esperto Indipendente ha rilasciato la *Fairness Opinion* circa la congruità del Corrispettivo in data 28 gennaio 2025. I dati essenziali della *Fairness Opinion* sono riportati nell'abstract allegato sub A al Parere degli Amministratori Indipendenti, cui si rimanda per un'analisi dettagliata delle considerazioni svolte dall'Esperto Indipendente.

In data 29 gennaio 2025, gli Amministratori Indipendenti hanno reso ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti il proprio parere motivato. Copia del Parere degli Amministratori Indipendenti è unita al presente Comunicato dell'Emittente come Allegato 1, cui si rimanda per un'analisi dettagliata delle considerazioni svolte dagli Amministratori Indipendenti.

A tal fine, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato le valutazioni espresse nella *Fairness Opinion* e, tenuto conto delle finalità per le quali viene redatto il Parere degli Amministratori Indipendenti, hanno espresso il seguente parere:

“Gli Amministratori Indipendenti, in considerazione di quanto sopra esposto,

- *esaminato il Documento di Offerta e l'ulteriore documentazione relativa all'Offerta nonché la Fairness Opinion;*
- *ritenuto di condividere le conclusioni cui è giunto l'Esperto Indipendente in merito alla scelta delle metodologie di valutazione della congruità del Corrispettivo;*
- *considerato che l'applicazione delle predette metodologie valutative conduce l'Esperto Indipendente ad esprimere un valore per Azione pari a Euro 1,72 sulla base della metodologia dei flussi di cassa (DCF), a Euro 1,34 sulla base della metodologia dei multipli di Borsa (Trading Multiples) e a Euro 1,45 sulla base della metodologia dei multipli di transazioni comparabili (Transaction Multiples), mentre la metodologia Share Price esprime un valore ricompreso tra Euro 1,57 ed Euro, 1,69 per Azione;*

- considerate le conclusioni della Fairness Opinion secondo cui il Corrispettivo è da ritenersi congruo per gli azionisti dell'Emittente;
- considerato che il presente Parere è *rilasciato*, ex art. 39-bis del Regolamento Emittenti ai fini del rilascio da parte del CDA del Comunicato dell'Emittente;

all'unanimità ritengono che il Corrispettivo sia congruo, da un punto di vista finanziario per i destinatari dell'Offerta".

4.3.3 FAIRNESS OPINION DELL'ESPERTO INDIPENDENTE

L'Esperto Indipendente ha svolto la propria analisi in maniera autonoma e ha rilasciato la *Fairness Opinion*, ai sensi del richiamato art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, in data 28 gennaio 2025. I dati essenziali della *Fairness Opinion* sono riportati nell'abstract allegato sub A al Parere degli Amministratori Indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione dà atto che (i) l'Allegato A di cui sopra è stato predisposto al fine di evitare la pubblicazione di dati riservati, contenuti nella *Fairness Opinion*, relativi ai *business plan* e alla situazione finanziaria delle singole società appartenenti al Gruppo Mittel; (ii) le informazioni contenute in tale Allegato A sono state riprodotte coerentemente con il contenuto della *Fairness Opinion*, non vi sono omissioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

Nel rinviare all'abstract della *Fairness Opinion* 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'approvazione di tali metodologie.

L'Esperto Indipendente ha formulato il proprio parere secondo una metodologia articolata in diverse fasi.

In particolare, l'Esperto Indipendente ha dapprima illustrato, all'interno dei criteri riconosciuti dalla dottrina aziendalistica per determinare il valore del capitale economico, le seguenti metodologie: a) i metodi basati sui flussi attesi (metodo reddituale e metodo finanziario); b) il metodo dei multipli di borsa; c) il metodo delle transazioni comparabili; d) il metodo delle quotazioni di Borsa.

Quindi, l'Esperto Indipendente ha precisato che le caratteristiche dell'operazione e lo *status* di quotata dell'Emittente richiedono, in modo coerente alla prassi di riferimento per operazioni similari, il ricorso ad ulteriori e complementari metodologie di stima della congruità delle condizioni di offerta. In particolare, è frequente il ricorso:

- alla comparazione fra il prezzo definito in fase di Offerta e il prezzo obiettivo (*target price*) individuato dagli analisti di mercato che effettuano il cd. *coverage* del titolo. Il prezzo obiettivo è la proiezione futura del livello di prezzo assumibile da una certa azione.
- Alla comparazione fra il prezzo definito in fase di Offerta e il prezzo storico del titolo (*share price*) registrato sul mercato. Il prezzo storico, sebbene rifletta condizioni passate, ha natura certa, ed incorpora la valutazione, alla data in cui il

prezzo è registrato, degli utili attesi, della loro rischiosità e dei tassi vigenti sul mercato.

- Alla comparazione del premio implicito della transazione, calcolato come differenza fra prezzo Offerto e prezzo di mercato del titolo in un periodo antecedente all'Offerta, e i premi offerti in operazioni aventi caratteristiche similari (*Bid Premia*).

Nell'ambito dell'espletamento dell'incarico ed ai fini del giudizio di congruità del Corrispettivo sulle Azioni sono state pertanto utilizzate le seguenti metodologie onde pervenire alla stima del valore del capitale economico e del prezzo per azione di Mittel:

- a) Multipli di mercato di società comparabili (*Trading Multiples*);
- b) Multipli di transazioni comparabili (*Transactions Multiples*);
- c) Discounted Cash Flow (DCF);
- d) Prezzi Azionari Storici (*Share price*);
- e) Premi offerti in precedenti offerte pubbliche d'acquisto (*Bid Premia*).

L'Esperto Indipendente fa presente che non è stato possibile fare ricorso al metodo dei Prezzi Obiettivo degli analisti di ricerca (*Target Price*) in quanto assenti per il periodo coperto dalla *Fairness Opinion*. A tale riguardo, l'Esperto Indipendente rileva come, in occasione della precedente OPA promossa sul titolo Mittel nel corso dell'anno 2018, Lazard, che assisteva gli Amministratori Indipendenti, evidenziasse come l'unica *house* a coprire il titolo fosse *Equita*, con un ultimo report datato 13 giugno 2018. L'assenza di ulteriori report da quella data testimonia, a giudizio dell'Esperto Indipendente, un crescente disinteresse sul titolo da parte degli operatori, correlato allo scarso livello di flottante e ai relativi scarsi livelli di liquidità e alti livelli di volatilità sul titolo stesso.

In considerazione delle tipicità dell'asset oggetto di valutazione, una *investment / merchant bank* con investimenti diretti, le metodologie sopra menzionate sono state in alcuni casi (*Share Price* e *Bid Premia*) applicate direttamente alle variabili rilevanti dell'Emittente; in altri (*Trading Multiples*, *Transaction Multiples* e DCF) sono state applicate alle variabili specifiche delle partecipate di Mittel in ottica *sum-of-the-parts*, in modo da pervenire alla stima del cd. NAV (*Net Asset Value*), come tipico per la valutazione di holding d'investimento e in linea con quanto fatto da Lazard nel parere del 2018.

I valori contabili rilevanti di Mittel e delle sue partecipate utilizzati nella *Fairness Opinion* per l'applicazione delle metodologie di stima del valore per azione sono basati sui dati approvati al 30.06.2024, sui dati preliminari al 31 dicembre 2024 e sulle informazioni relative ai *business plan* delle partecipate comunicate dal management all'Esperto Indipendente.

In particolare, per la stima della Posizione Finanziaria Netta consolidata post IFRS 16 (PFN) al 09.12.2024 da includere nei calcoli relativi all'*equity value* l'Esperto Indipendente ha tenuto conto della PFN comunicata dal management dell'Emittente, pari a 16,3 Mln (Debito).

Inoltre, l'Esperto Indipendente ha precisato che, ai fini della determinazione del *fair value*:

- sono stati aggiunti i valori di *Enterprise Value* delle recenti acquisizioni avvenute nel secondo semestre 2024, così come comunicati dall'Emittente. Tali asset sono trattati come *surplus asset* e aggiunti al valore emergente dalle metodologie di stima applicate;

- i valori delle entità al di fuori delle quattro verticali d'investimento sono stimati al *Book Value* o al valore emergente da perizie esistenti e attuali su cui si è fatto pieno ed espresso affidamento senza verifiche indipendenti da parte dell'Esperto Indipendente;
- come tipico per la valutazione di Holding di Investimento, al Price per Share ottenuto dal Net Asset Value (NAV) - a sua volta ottenuto sommando gli Enterprise Value, i Book Value e i valori di perizia della galassia di entità nel perimetro del Gruppo e la Posizione Finanziaria Netta Consolidata Post IFRS 16 alla data della valutazione - è stato applicando un *holding company discount* del 28,98%, in linea con quanto fatto da Lazard nel 2018 con un holding discount compreso fra il 21% e il 30%;
- al prezzo per azione così ottenuto è stato applicato un ulteriore sconto di liquidità del 30%, in linea con quanto riportato in letteratura, al fine tenere in considerazione le caratteristiche specifiche della quota oggetto di OPA, di minoranza, con poteri indiretti, poco attenzionata dagli operatori e dunque relativamente illiquida.

L'applicazione delle predette metodologie valutative conduce l'Esperto Indipendente ad esprimere un valore per Azione pari a Euro 1,72 sulla base della metodologia dei flussi di cassa (DCF), a Euro 1,34 sulla base della metodologia dei multipli di Borsa (Trading Multiples) e a Euro 1,45 sulla base della metodologia dei multipli di transazioni comparabili (Transaction Multiples), mentre la metodologia Share Price esprime un valore ricompreso tra Euro 1,57 ed Euro 1,69 per Azione.

4.3.4 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO AL CORRISPETTIVO PER AZIONE DELL'OFFERTA

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta nonché delle altre informazioni contenute nella Documentazione Esaminata.

Pertanto, in linea con le risultanze del Parere degli Amministratori Indipendenti e della *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente, il Consiglio di Amministrazione reputa a sua volta **congruo** il Corrispettivo offerto dall'Offerente.

5 AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

5.1 INFORMAZIONI SUI FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALL'APPROVAZIONE DELL'ULTIMO BILANCIO O DELL'ULTIMA SITUAZIONE CONTABILE INFRA-ANNUALE PERIODICA PUBBLICATA

In data 27 settembre 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha esaminato e approvato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2024, che è stata messa a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.mittel.it, sezione Investor Relations.

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare rispetto a quanto rappresentato nella richiamata documentazione, ad eccezione di quanto di seguito descritto.

In data 19 settembre 2024, l'Emittente, per il tramite della sua controllata Italian Bathroom Design Group S.r.l., ha perfezionato l'acquisto del 100% del capitale di Ceramica Catalano S.p.A. ("Ceramica Catalano"), marchio italiano dell'eccellenza industriale e tecnologica nel segmento ceramica sanitaria del settore Design (arredo bagno).

Ceramica Catalano ha sede a Fabrica di Roma (VT), nel cuore del distretto industriale della ceramica sanitaria, distribuisce i suoi prodotti in oltre 60 Paesi del mondo con una componente export sul fatturato intorno al 65%.

La società, che nel 2023 ha registrato Euro 48,6 milioni di ricavi, Euro 13 milioni circa di EBITDA ed una Posizione Finanziaria Netta positiva di Euro 27,5 milioni, è stata rilevata da Italian Bathroom Design Group S.r.l. a fronte di un corrispettivo complessivo di Euro 92 milioni pagato mediante utilizzo di disponibilità liquide del Gruppo Mittel per Euro 37 milioni ed un finanziamento concesso da UniCredit S.p.A. per complessivi Euro 55 milioni, di cui Euro 40 milioni rappresentato da linee di credito a breve (3 mesi), già rimborsate nel dicembre 2024, e i restanti Euro 15 milioni da un finanziamento a 36 mesi.

Successivamente all'approvazione della relazione finanziaria consolidata semestrale 2024, in data 10 ottobre 2024, l'Emittente, per il tramite della sua controllata Italian Windows Group S.r.l., ha perfezionato l'acquisto del 100% del capitale di Bruno Drago System S.r.l., entità attiva nel settore *retail* dei Serramenti, per un corrispettivo pari ad Euro 6,2 milioni circa, oltre un possibile *Earn Out* di Euro 750 migliaia.

Infine, in data 13 dicembre 2024, l'Emittente, per il tramite della sua controllata Italian Windows Group S.r.l., ha acquisito il 100% del capitale di Ristruttura S.r.l., anch'essa attiva nel settore *retail* dei Serramenti, per un corrispettivo pari ad Euro 1,0 milioni, oltre un possibile *Earn Out* di Euro 500 migliaia.

5.2 INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO RECENTE E SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE, OVE NON RIPORTATE NEL DOCUMENTO DI OFFERTA

Alla Data del Comunicato dell'Emittente, non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive future di Mittel rispetto a quanto indicato nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2024 e nel precedente Paragrafo 5.1.

6 INFORMAZIONI DI CUI ALL'ART. 39, COMMA 1, LETT. H) DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

L'Offerente ha fatto presente nel Documento di Offerta che si riserva l'opportunità di valutare, dopo l'Offerta, e sottoporre ai competenti organi sociali dell'Emittente, una operazione di Fusione. Per maggiori informazioni sulle varie ipotesi di Fusione si rinvia ai Paragrafi 1.1.5, 1.1.6 e 4.2 del presente Comunicato.

A seguito della Fusione, il patrimonio dell'Emittente costituirà fonte per il rimborso dell'indebitamento derivante dall'erogazione del Finanziamento concesso all'Offerente ai fini dell'Offerta. Conseguentemente, i titolari di Azioni che non avessero aderito all'Offerta o non avessero esercitato il diritto di recesso (ove spettante), diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente in epoca precedente la Fusione. Per maggiori informazioni sul Finanziamento si rinvia al Paragrafo 1.1.7 del presente Comunicato.

In ossequio a quanto previsto dall'art. 39, comma 1, lett. h) del Regolamento Emittenti, si forniscono qui di seguito informazioni sull'indebitamento dell'Emittente risultante dalla Fusione, con indicazione degli effetti della Fusione sui contratti di finanziamento in essere e sulle relative garanzie nonché dell'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento a seguito della Fusione.

La tabella di seguito descrive la posizione finanziaria netta del Gruppo Mittel al 30 giugno 2024 (raffrontata con i dati relativi all'esercizio 2023), come riportata nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2024 e sostanzialmente modificata alla data odierna per effetto del rilevante piano di acquisizioni realizzato nel secondo semestre 2024, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 27 settembre 2024.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	30.06.2024	31.12.2023 <i>Restated</i>
Disponibilità liquide	97	117
Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	78.220	87.171
Altre attività finanziarie correnti ^(*)	482	1.456
Liquidità	78.799	88.743
Debito finanziario corrente	(7.218)	(4.008)
Parte corrente del debito finanziario non corrente	(2.093)	(9.917)
Indebitamento finanziario corrente	(9.311)	(13.925)
Indebitamento finanziario corrente netto	69.488	74.819
Debito finanziario non corrente	(38.718)	(31.225)
Strumenti di debito	-	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	(1.300)	(1.328)
Indebitamento finanziario non corrente	(40.018)	(32.553)
Totale indebitamento finanziario	29.469	42.266

(*) La voce si riferisce ai crediti finanziari correnti.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2024 a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito internet dell'Emittente, all'indirizzo www.mittel.it.

Come sopra precisato, la posizione finanziaria netta del Gruppo Mittel, alla Data di Annuncio, risultava negativa per circa Euro 16,3 milioni anche per effetto dell'acquisizione di Ceramica Catalano (v. Paragrafo 5.1 del presente Comunicato).

A seguito dell'assunzione del Finanziamento da parte dell'Emittente per effetto della Fusione Inversa, l'indebitamento consolidato netto dell'Emittente subirebbe un incremento per massimi Euro 25 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ritiene che tale incremento della posizione finanziaria netta consolidata non sia tale da pregiudicare l'equilibrio finanziario dell'Emittente. Allo stato attuale, non si ritengono necessari ulteriori finanziamenti.

Si fa altresì presente che i finanziamenti più rilevanti contratti dal Gruppo Mittel sono stati concessi ad alcune società controllate dall'Emittente e sono soggetti a *covenant* finanziari su dati desumibili dai bilanci delle singole società finanziate.

Pertanto, il peggioramento della posizione finanziaria netta consolidata dell'Emittente, conseguente all'assunzione del Finanziamento da parte dell'Emittente per effetto della Fusione, risulterebbe ininfluente ai fini del rispetto dei predetti *covenant* finanziari.

7 CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione, con il voto favorevole dei Consiglieri Michele Iori, Anna Francesca Cremascoli, Patrizia Galvagni e Riccardo Perotta e con l'astensione dei Consiglieri Marco Giovanni Colacicco e Anna Saraceno,

- esaminati i contenuti del Documento di Offerta e dell'ulteriore documentazione relativa all'Offerta;

- tenuto conto di quanto espresso nel Parere degli Amministratori Indipendenti e nella *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente,

ritiene **congruo** da un punto di vista finanziario il Corrispettivo per i possessori di Azioni e non ravvisa alcuna violazione della disciplina applicabile in merito all'Offerta stessa.

Resta inteso che, per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i presupposti, termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento esclusivo al Documento di Offerta, pubblicato dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili. Pertanto, il presente Comunicato dell'Emittente non intende sostituire in alcun modo il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta né sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione precisa, in ogni caso, che **la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto dell'adesione**, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento del titolo, delle dichiarazioni dell'Offerente e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.

Il collegio sindacale dell'Emittente ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione.

* * * * *

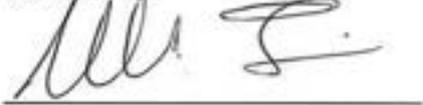
Il presente Comunicato dell'Emittente, unitamente ai suoi allegati, viene pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.mittel.it, sezione Investor Relations, sezione "OPA Lake BidCo S.p.A."

* * * * *

Milano, 29 gennaio 2025

Per il Consiglio di Amministrazione

Michele Iori



(Vice Presidente)

* * * * *

Allegati

Allegato 1 – Parere degli Amministratori Indipendenti e abstract della *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente

PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI MITTEL S.P.A.

ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11977 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA PROMOSSA DA LAKE BIDCO S.P.A. SULLE AZIONI ORDINARIE DI MITTEL S.P.A.

* * * *

1. Premesse**1.1. L'Opzione promossa da Lake BidCo S.p.A.**

Con comunicato (il "Comunicato 102") diffuso in data 9 dicembre 2024 (la "Data di Annuncio"), redatto ai sensi dell'art. 102, comma 1, del D.Lgs. n. 58/1998 come successivamente modificato e integrato (il "TUF") e dell'art. 37 del Regolamento Consob n. 11971/1999, successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti"), Lake BidCo S.p.A. (l'"Offerente"), società costituita e partecipata in misura paritetica, da Progetto Co-Val S.p.A. e da Corporate Value S.p.A. (insieme gli "Azionisti dell'Offerente"), rendeva noto di aver assunto la decisione di promuovere una offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi dell'art. 102 e seguenti del TUF (l'"Offerta") avente ad oggetto azioni ordinarie (le "Azioni") emesse da Mittel S.p.A. (l'"Emittente") e finalizzata a:

- (i) acquisire n. 14.063.397 azioni ordinarie, rappresentative di circa il 17,288% del capitale sociale dell'Emittente (le "Azioni oggetto dell'Offerta") pari alla totalità delle Azioni in circolazione, dedotte le Azioni nella titolarità degli azionisti dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto (come indicate *infra*), ossia: (a) le n. 64.295.150 Azioni, rappresentanti circa il 79,038% del capitale sociale dell'Emittente alla data del suddetto Comunicato, relative alla partecipazione detenuta direttamente da Progetto Co-Val S.p.A. e indirettamente da Blue Fashion Group S.p.A., società che controlla indirettamente l'Emittente tramite Seconda Navigazione S.r.l. (la "Partecipazione di Maggioranza"); (b) le n. 2.840.517 Azioni detenute, alla data del suddetto Comunicato, da Corporate Value S.p.A., rappresentative di circa il 3,492% del capitale sociale dell'Emittente; (c) le n. 64.596 Azioni detenute da Blue Fashion Group S.p.A., rappresentative di circa lo 0,079% del capitale sociale dell'Emittente; (d) le n. 76.333 Azioni detenute, alla data del suddetto Comunicato, da Marco Giovanni Colacicco, rappresentative di circa 0,094% del capitale sociale dell'Emittente e (e) le n. 7.375 Azioni in proprietà tra Marco Giovanni Colacicco e la sorella Antonella Colacicco, pari a circa lo 0,009% del capitale sociale dell'Emittente (Progetto Co-Val S.p.A., Corporate Value S.p.A., Blue Fashion Group S.p.A., Seconda Navigazione S.r.l., Marco Giovanni Colacicco e Antonella Colacicco, insieme, di seguito "Persone che Agiscono di Concerto"). Il numero delle Azioni Oggetto dell'Offerta potrà risultare automaticamente ridotto per effetto degli acquisti di Azioni effettuati dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile. Alla data del presente Parere il numero di Azioni oggetto dell'Offerta risulta ridotto a n. 11.328.857 per effetto degli acquisti già effettuati dall'Offerente al di fuori dell'Offerta;

- (ii) ottenere la revoca delle Azioni dalla quotazione e dalle negoziazioni (il "Delisting") su Euronext Milan ("Euronext Milan"), mercato regolamentato, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana").

L'Offerente riconosce un corrispettivo pari ad Euro 1,75 – (*cum dividendo*) meno l'importo di qualsiasi eventuale dividendo (ordinario o straordinario) per Azione di cui i competenti organi sociali dell'Emittente dovessero approvare la distribuzione e che risultasse effettivamente corrisposto prima della data di pagamento del Corrispettivo - per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo").

In data 30 dicembre 2024 l'Offerente, facendo seguito al Comunicato sull'Offerta, ha informato di aver presentato in pari data alla CONSOB – ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37-ter del Regolamento Emittenti – il documento di offerta (il "Documento di Offerta") relativo all'Offerta avente ad oggetto le Azioni.

Il Documento di Offerta è stato approvato dalla CONSOB con Delibera n. 23394 del 22 gennaio 2025.

* * * *

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (il "CDA"), ai sensi dell'art. 103, co. 3, del TUF, è tenuto a diffondere, nei termini previsti dall'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e le proprie considerazioni sulla stessa, nonché, fra l'altro, le valutazioni degli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avranno sugli interessi dell'impresa (il "Comunicato dell'Emittente"); il medesimo è predisposto seguendo le indicazioni contenute nell'art. 39, comma 1, del Regolamento Emittenti, il quale prevede, *inter alia*, che il CDA esprima una valutazione motivata in relazione alla congruità del corrispettivo dell'Offerta.

L'Offerta è altresì soggetta all'applicazione delle disposizioni di cui all'art. 39-bis, comma 1, lett. a), n. 1 (offerta promossa da soggetti che detengono una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'articolo 106, comma 1, del TUF) del Regolamento Emittenti, in quanto la Partecipazione di Maggioranza è pari a n. 64.295.150 Azioni, che rappresentano circa il 79,038% del capitale sociale dell'Emittente. Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti dell'Emittente, non correlati all'Offerente, sono chiamati a redigere un parere motivato (non vincolante) ex art. 39-bis del Regolamento Emittenti contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo (il "Parere").

A tal fine, in data 18 dicembre 2024 il CDA ha invitato gli amministratori indipendenti a selezionare all'interno di una rosa di candidati (i) un *advisor* finanziario indipendente al quale attribuire l'incarico di redigere una *fairness opinion* a supporto delle valutazioni da compiersi a cura degli stessi amministratori indipendenti (e a cura del CDA ex art. 103, comma 3, del TUF), nonché (ii) un *advisor* legale che assista l'Emittente nella predisposizione del Parere e del Comunicato dell'Emittente.

In data 30 dicembre 2024, il CDA, su indicazione degli amministratori indipendenti, ha deliberato di conferire l'incarico allo studio Redaelli & Associati quale *advisor* finanziario indipendente (in seguito, l'"Esperto Indipendente") per la redazione della *fairness opinion* sul corrispettivo offerto dall'Offerente (di seguito, la "Fairness Opinion") e a Koiné società tra avvocati S.r.l. quale *advisor* legale (l'"Advisor Legale").

2. Finalità del Parere

Il presente Parere viene redatto esclusivamente ex art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti e viene messo a disposizione del CDA ai fini del rilascio, 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, non costituisce in alcun modo, né può essere interpretato come, una raccomandazione ad aderire o non aderire all'Offerta e, quindi, non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta medesima.

3. Attività degli Amministratori indipendenti

3.1. Amministratori indipendenti che hanno partecipato alla redazione del Parere

I seguenti amministratori dell'Emittente, tutti indipendenti ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF e del Codice di Corporate Governance del 2020 predisposto dal Comitato per la corporate governance delle società quotate (di seguito, gli "Amministratori Indipendenti") hanno predisposto e approvato il presente Parere:

Gabriele Albertini;

Patrizia Galvagni;

Riccardo Perotta.

Gli Amministratori Indipendenti hanno dichiarato altresì di non trovarsi in alcuna situazione di correlazione con l'Offerente.

3.2. Nomina dell'Esperto Indipendente

Nella riunione del 30 dicembre 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno confermato di avvalersi dell'Esperto Indipendente al fine della redazione del Parere.

In data 28 gennaio 2025, l'Esperto Indipendente ha rilasciato la *Fairness Opinion*, i cui dati essenziali sono riportati nell'abstract che viene allegato al presente Parere sub Allegato A.

3.3. Documentazione esaminata

Gli Amministratori Indipendenti, al fine del rilascio del Parere, hanno esaminato, fra l'altro, la seguente documentazione (la "Documentazione"):

- a) il Comunicato 102 emesso dall'Offerente in data 9 dicembre 2024;
- b) il Documento di Offerta approvato da CONSOB con delibera n. 23394 in data 22 gennaio 2025 (il "*Documento di Offerta*") e pubblicato in pari data dall'Offerente;
- c) la *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente rilasciata in data 28 gennaio 2025;
- d) la lettera datata 17 gennaio 2025, con la quale l'Offerente, su richiesta degli Amministratori Indipendenti, ha comunicato le informazioni fornite ai finanziatori dell'Offerta;

3.4 Attività istruttoria e deliberazione del Parere

A esito della citata riunione del CDA del 18 dicembre 2024, nel corso della quale gli Amministratori Indipendenti sono stati invitati a selezionare un *advisor* finanziario indipendente al quale attribuire l'incarico di redigere una *fairness opinion* a supporto delle valutazioni da compiersi a cura degli stessi Amministratori Indipendenti nonché un *advisor* legale che assista l'Emittente nella predisposizione del Parere e del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti hanno proceduto alle seguenti attività:

- a) in data 30 dicembre 2024 gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti per esaminare e valutare le offerte pervenute per il conferimento degli incarichi di cui sopra;
- b) una volta conferiti gli incarichi all'Esperto Indipendente e all'Advisor Legale (insieme, gli "Advisors"), in data 8 gennaio 2025 si è tenuta una riunione preliminare, con la partecipazione degli Advisors, durante la quale è stato esaminato il Comunicato 102 ed è stato definito un programma di lavoro. L'Esperto Indipendente ha inoltre fornito una prima descrizione delle metodologie per la predisposizione della *Fairness Opinion*;
- c) in data 16 gennaio 2025 si è tenuta una riunione, con la partecipazione degli Advisors, durante la quale è stata esaminata la Bozza del Documento di Offerta; mentre l'Esperto Indipendente ha illustrato gli elementi essenziali delle valutazioni che saranno utilizzate ai fini della redazione della *Fairness Opinion*;
- d) in data 29 gennaio 2025 si è tenuta una riunione, sempre alla presenza degli Advisors, durante la quale, dopo aver esaminato e valutato gli esiti delle analisi dell'Esperto Indipendente di cui alla *Fairness Opinion*, gli Amministratori Indipendenti hanno finalizzato e approvato il presente Parere.

4. Elementi essenziali dell'Offerta

4.1 L'Offerta

In base al Documento di Offerta:

- l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e ss. del TUF, nonché delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti;
- sulla base del Documento di Offerta, l'Offerta ha ad oggetto n. 11.419.189 Azioni, rappresentative del 14,04 % del capitale sociale dell'Emittente. Il numero di Azioni suindicato risulta inferiore rispetto a quello riportato nel Comunicato del 9 dicembre 2024, ad esito degli acquisti effettuati fuori Offerta dall'Offerente, nei limiti di cui alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili;
- l'Offerente riconosce un Corrispettivo pari a Euro 1,75 (uno virgola settantacinque) per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, meno l'importo di qualsiasi eventuale dividendo (ordinario o straordinario) per Azione di cui i competenti organi sociali dell'Emittente dovessero approvare la distribuzione e che risultasse effettivamente corrisposto prima della data di pagamento del Corrispettivo - per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, per un esborso massimo complessivo di Euro 19.983.580,75;

- L'efficacia dell'Offerta è subordinata all'avveramento di ciascuna delle seguenti condizioni sospensive (di seguito le "Condizioni dell'Offerta"):
 - (i) il raggiungimento di una soglia di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente, congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di venire complessivamente a detenere una partecipazione almeno pari al 95% del capitale dell'Emittente, computando altresì nella partecipazione: (i) le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, e (ii) le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto successivamente alla data del Comunicato 102 al di fuori dell'Offerta in conformità alla normativa applicabile (di seguito la "Condizione Soglia");
 - (ii) l'assenza, entro il secondo giorno di borsa aperta antecedente la data di pagamento del Corrispettivo, di (i) eventi o situazioni straordinari e imprevedibili alla Data del Documento di Offerta, al di fuori della sfera di controllo dell'Offerente, comportanti significativi mutamenti negativi della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, regolamentare o di mercato, nazionale o internazionale, che abbiano o possano ragionevolmente avere effetti significativamente pregiudizievoli per l'Offerta e/o per la situazione patrimoniale, finanziaria, economica o reddituale dell'Emittente rispetto a quelle risultanti dalla relazione finanziaria dell'Emittente al 30 giugno 2024, ovvero (ii) eventi o situazioni riguardanti l'Emittente e/o il gruppo dallo stesso controllato, al di fuori della sfera di controllo dell'Offerente e non noti all'Offerente e/o al mercato alla Data del Documento di Offerta, che comportino, o che potrebbero ragionevolmente comportare, effetti negativi sostanziali sulle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo rispetto a quelle risultanti dalla Relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo al 30 giugno 2024 (di seguito la "Condizione MAC"). Si precisa che, con riferimento al punto (i) della Condizione MAC sopra indicato, tra le circostanze o eventi straordinari che possono comportare "significativi mutamenti negativi della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, regolamentare 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 o di terrorismo, 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, tutti gli eventi avversi che si dovessero verificare in conseguenza, o in connessione con, la guerra tra Russia e Ucraina e/o i conflitti medio-orientali che coinvolgono Israele e/o le ulteriori tensioni internazionali (tra cui quelle politico-militari Cina-Stati Uniti d'America) che, sebbene siano fenomeni di pubblico dominio alla data del Documento di Offerta, possono comportare conseguenze che non sono attualmente previste né in alcun modo prevedibili;
 - (iii) la mancata adozione/pubblicazione, entro le 7:29 del giorno di borsa aperta antecedente la data di pagamento del Corrispettivo, da parte di istituzioni, enti o autorità competenti, di atti o provvedimenti legislativi, amministrativi o giudiziari (i) finalizzati a, o comunque tali da (x) precludere o limitare, in tutto o in parte, anche a

titolo transitorio, la possibilità per l'Offerente di acquistare le Azioni Oggetto dell'Offerta; ovvero (y) ostacolare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima (con particolare riferimento, ma senza limitazioni, alla revoca della quotazione delle Azioni dell'Emittente da Euronext Milan); o (ii) che impongano oneri o condizioni alla capacità dell'Offerente di acquistare le Azioni Oggetto dell'Offerta e/o di conseguire gli obiettivi della medesima (di seguito la "Condizione Evento Ostativo").

La Condizione Soglia è stata individuata con l'intento di addivenire al Delisting dell'Emittente senza che residuino azionisti di minoranza, attraverso l'esercizio del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF. Nel caso in cui la Condizione Soglia non dovesse avverarsi, l'Offerente si è riservato la facoltà di rinunciare alla medesima e di acquistare un quantitativo inferiore di Azioni.

L'Offerente si è riservato la facoltà di rinunciare a, o modificare in tutto o in parte, nei limiti di quanto consentito dalla normativa applicabile, la Condizione MAC e la Condizione Evento Ostativo, in qualsiasi momento e a propria insindacabile discrezione, in conformità alle previsioni dell'articolo 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.

In caso di mancato avveramento di alcuna delle Condizioni dell'Offerta 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 restituite ai rispettivi titolari entro il giorno di borsa aperta successivo alla data in cui sarà stato comunicato per la prima volta il mancato perfezionamento dell'Offerta. Le Azioni ritorneranno nella disponibilità dei rispettivi titolari senza addebito di oneri o spese a loro carico.

4.2 Finalità dell'Offerta

Secondo il Documento di Offerta, l'Offerta è finalizzata ad acquistare tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta e al conseguimento del Delisting.

Pertanto, al verificarsi dei presupposti dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente non ripristinerà un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

L'Offerta è finalizzata a consentire all'Emittente di perseguire in maniera più efficiente e proficua le proprie attività e i propri programmi futuri di crescita. L'Offerente ritiene, infatti, che l'obiettivo di una gestione più efficace e incisiva dell'Emittente possa essere perseguito in modo più funzionale e agevole in un gruppo non quotato interamente partecipato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto con lo stesso (piuttosto che con un azionariato ampiamente diffuso). Il Delisting consentirebbe all'Emittente di perseguire i propri obiettivi di medio/lungo termine con una maggiore flessibilità gestionale e organizzativa, con tempi di decisione e di esecuzione più rapidi e beneficiando, altresì, di una riduzione dei costi e oneri di gestione conseguente al venir meno dello status di Emittente quotato. Inoltre, l'Offerente ritiene che i costi connessi allo status di società quotata non appaiano sufficientemente giustificabili, tenuto conto della limitata liquidità delle Azioni sul mercato.

Nel caso in cui si siano verificati i presupposti del Delisting a esito dell'Offerta, l'Offerente, di intesa

con Progetto Co-Val, Corporate Value, Seconda Navigazione e Blue Fashion Group, proporrà ai competenti organi sociali dell'Emittente la Fusione Inversa dell'Offerente (eventualmente insieme a Progetto Co-Val) nell'Emittente (la "Fusione Inversa").

Per informazioni in merito alla Fusione Inversa, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.3.2, del Documento di Offerta.

Nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere, per effetto (i) delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o durante la Riapertura dei Termini, ai sensi della normativa applicabile e (ii) degli acquisti eventualmente effettuati, ai sensi della normativa applicabile, al di fuori della medesima dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva non superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente e l'Offerta si perfezionasse comunque, subordinatamente alla rinuncia della Condizione Soglia, laddove si verificasse una scarsità di flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione delle Azioni dalle negoziazioni e/o il Delisting ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa. L'Offerente ha dichiarato che, qualora si manifestasse tale scarsità di flottante, non porrà in essere misure finalizzate, per tempistica e modalità, a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle Azioni; l'Offerente si è riservata, in ogni caso, d'intesa con i suoi azionisti, l'opportunità di valutare e sottoporre ai competenti organi sociali dell'Emittente, quale ulteriore modalità per l'effettuazione del Delisting, la fusione dell'Emittente nell'Offerente ovvero in Progetto Co-Val ovvero in altra società non quotata appartenente al Gruppo Mittel (di seguito la "Fusione per Delisting").

Laddove l'Offerta sia perfezionata ma il Delisting non sia in ogni caso conseguito, né tramite l'Offerta né attraverso la Fusione per Delisting, e quindi l'Emittente rimanga una società quotata su Euronext Milan, l'Offerente si è riservata, di intesa con Progetto Co-Val, l'opportunità, in ogni caso, di valutare e sottoporre ai competenti organi sociali dell'Emittente una fusione inversa dell'Offerente nell'Emittente (la "Fusione Inversa senza Delisting").

Per ulteriori informazioni relative alle motivazioni dell'Offerta e ai piani futuri dell'Offerente si rinvia alla Sezione G del Documento di Offerta.

4.3 Corrispettivo

Sempre in base al Documento di Offerta, il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1,75 (uno virgola settantacinque) (*cum* dividendo) meno l'importo di qualsiasi eventuale dividendo (ordinario o straordinario) per Azione di cui i competenti organi sociali dell'Emittente dovessero approvare la distribuzione e che risultasse effettivamente corrisposto prima della data di pagamento del Corrispettivo, e sarà interamente versato al tale data ovvero alla data di pagamento a esito dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e/o della Procedura Congiunta di cui al Documento di Offerta.

Per maggiori dettagli sulla determinazione del Corrispettivo, si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento di Offerta.

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo delle Azioni Oggetto dell'Offerta, sarà pari a Euro 19.983.580,75 (di seguito,

l'“Esborso Massimo”). Alla data del presente Parere l'Esborso Massimo risulta ridotto a Euro 19.825.499,80 per effetto degli acquisti già effettuati dall'Offerente al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo incorpora: (i) un premio pari al 8,4% circa rispetto al prezzo ufficiale di chiusura delle Azioni registrato in data 6 dicembre 2024 (ultimo giorno di borsa aperta antecedente rispetto alla Data di Annuncio, i.e. 9 dicembre 2024), pari a circa Euro 1,61; e (ii) un premio pari al 11,1% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la Data di Annuncio (inclusa).

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, ai fini della determinazione del Corrispettivo, l'Offerente non si è avvalso, né ha ottenuto, perizie o pareri elaborati da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

Si rinvia per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione del Corrispettivo alla Sezione E del Documento di Offerta.

4.4 Modalità di Finanziamento e **garanzia di esatto adempimento**

Al fine di adempiere integralmente ai propri obblighi di pagamento connessi all'Offerta – calcolati assumendo un'adesione totale da parte dei titolari di Azioni, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta e, pertanto, nei limiti dell'Esborso Massimo Complessivo – l'Offerente si avvarrà di risorse derivanti da un finanziamento concesso da Unicredit S.p.A. (il “Finanziamento”), le cui principali caratteristiche sono riportate nel punto G.1.1 del Documento di Offerta, Finanziamento che è finalizzato al, e il cui importo copre il, pagamento del Corrispettivo spettante agli aderenti all'Offerta (nei limiti dell'Esborso Massimo Complessivo) nonché talune commissioni e spese connesse o relative all'Offerta. Si segnala tuttavia che l'Offerente si è riservato di adempiere agli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, in tutto o in parte, con risorse differenti derivanti da finanziamenti soci e/o aumenti di capitale e/o versamenti effettuati dai suoi soci secondo le modalità descritte nel paragrafo G.1.1 del Documento d'Offerta a cui si rinvia.

A seguito della fusione (per tale intendendosi, alternativamente, la Fusione Inversa, la Fusione per Delisting e la Fusione Inversa senza Delisting), il patrimonio dell'Emittente costituirà fonte per il rimborso dell'indebitamento derivante dall'erogazione del Finanziamento concesso all'Offerente ai fini dell'Offerta ovvero degli eventuali finanziamenti soci erogati per reperire risorse per far fronte agli obblighi di pagamento dell'Offerta in luogo di quelle derivanti dal Finanziamento. Conseguentemente, i titolari di Azioni che non avessero aderito all'Offerta o non avessero esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente in epoca precedente la Fusione.

In data 15 gennaio 2025, Unicredit ha rilasciato a favore dell'Offerente la Garanzia di Esatto Adempimento ai sensi dell'art. 37-*bis*, comma 3, lettera a), del Regolamento Emittenti.

In forza della Garanzia di Esatto Adempimento, Unicredit si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni le somme dovute dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta; nonché, qualora si verificassero i presupposti, per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero del Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (dando corso alla

Procedura Congiunta), sino a un importo massimo complessivo pari a Euro 25.000.000,00.

Unicredit 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.

5. Valutazione degli Amministratori Indipendenti

5.1 Congruità e Fairness Opinion

Gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato, al fine di valutare la congruità del Corrispettivo dell'Offerta, la *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente.

L'Esperto Indipendente ha formulato il proprio parere secondo una metodologia articolata in diverse fasi.

In particolare, l'Esperto Indipendente ha dapprima illustrato, all'interno dei criteri riconosciuti dalla dottrina aziendalistica per determinare il valore del capitale economico, le seguenti metodologie: a) i metodi basati sui flussi attesi (metodo reddituale e metodo finanziario); b) il metodo dei multipli di borsa; c) il metodo delle transazioni comparabili; d) il metodo delle quotazioni di Borsa.

Quindi, l'Esperto Indipendente ha precisato che le caratteristiche dell'operazione e lo *status* di quotata dell'Emittente richiedono, in modo coerente alla prassi di riferimento per operazioni similari, il ricorso ad ulteriori e complementari metodologie di stima della congruità delle condizioni di offerta. In particolare, è frequente il ricorso:

- alla comparazione fra il prezzo definito in fase di Offerta e il prezzo obiettivo (*target price*) individuato dagli analisti di mercato che effettuano il cd. *coverage* del titolo. Il prezzo obiettivo è la proiezione futura del livello di prezzo assumibile da una certa azione.
- Alla comparazione fra il prezzo definito in fase di Offerta e il prezzo storico del titolo (*share price*) registrato sul mercato. Il prezzo storico, sebbene rifletta condizioni passate, ha natura certa, ed incorpora la valutazione, alla data in cui il prezzo è registrato, degli utili attesi, della loro rischiosità e dei tassi vigenti sul mercato.
- Alla comparazione del premio implicito della transazione, calcolato come differenza fra prezzo Offerto e prezzo di mercato del titolo in un periodo antecedente all'Offerta, e i premi offerti in operazioni aventi caratteristiche similari (*Bid Premia*).

Nell'ambito dell'espletamento dell'incarico ed ai fini del giudizio di congruità del Corrispettivo sulle Azioni sono state pertanto utilizzate le seguenti metodologie onde pervenire alla stima del valore del capitale economico e del prezzo per azione di Mittel:

- a) Multipli di mercato di società comparabili (*Trading Multiples*);
- b) Multipli di transazioni comparabili (*Transactions Multiples*);

- c) Discounted Cash Flow (DCF);
- d) Prezzi Azionari Storici (*Share price*);
- e) Premi offerti in precedenti offerte pubbliche d'acquisto (*Bid Premia*).

L'Esperto Indipendente fa presente che non è stato possibile fare ricorso al metodo dei Prezzi Obiettivo degli analisti di ricerca (*Target Price*) in quanto assenti per il periodo coperto dalla *Fairness Opinion*. A tale riguardo, l'Esperto Indipendente rileva come, in occasione della precedente OPA promossa sul titolo Mittel nel corso dell'anno 2018, Lazard, che assisteva gli Amministratori Indipendenti, evidenziasse come l'unica *house* a coprire il titolo fosse *Equita*, con un ultimo report datato 13 giugno 2018. L'assenza di ulteriori report da quella data testimonia, a giudizio dell'Esperto Indipendente, un crescente disinteresse sul titolo da parte degli operatori, correlato allo scarso livello di flottante e ai relativi scarsi livelli di liquidità e alti livelli di volatilità sul titolo stesso.

In considerazione delle tipicità dell'asset oggetto di valutazione, una *investment / merchant bank* con investimenti diretti, le metodologie sopra menzionate sono state in alcuni casi (*Share Price* e *Bid Premia*) applicate direttamente alle variabili rilevanti dell'Emittente; in altri (*Trading Multiples*, *Transaction Multiples* e DCF) sono state applicate alle variabili specifiche delle partecipate di Mittel in ottica *sum-of-the-parts*, in modo da pervenire alla stima del cd. NAV (*Net Asset Value*), come tipico per la valutazione di holding d'investimento e in linea con quanto fatto da Lazard nel parere del 2018.

I valori contabili rilevanti di Mittel e delle sue partecipate utilizzati nella *Fairness Opinion* per l'applicazione delle metodologie di stima del valore per azione sono basati sui dati approvati al 30.06.2024, sui dati preliminari al 31 dicembre 2024 e sulle informazioni relative ai *business plan* delle partecipate comunicate dal management all'Esperto Indipendente.

In particolare, per la stima della Posizione Finanziaria Netta consolidata post IFRS 16 (PFN) al 09.12.2024 da includere nei calcoli relativi all'*equity value* l'Esperto Indipendente ha tenuto conto della PFN comunicata dal management dell'Emittente, pari a 16,3 Mln (Debito).

Inoltre, l'Esperto Indipendente ha precisato che, ai fini della determinazione del *fair value*:

- sono stati aggiunti i valori di *Enterprise Value* delle recenti acquisizioni avvenute nel secondo semestre 2024, così come comunicati dall'Emittente. Tali asset sono trattati come *surplus asset* e aggiunti al valore emergente dalle metodologie di stima applicate;
- i valori delle entità al di fuori delle quattro verticali d'investimento sono stimati al *Book Value* o al valore emergente da perizie esistenti e attuali su cui si è fatto pieno ed espresso affidamento senza verifiche indipendenti da parte dell'Esperto Indipendente;
- come tipico per la valutazione di Holding di Investimento, al Price per Share ottenuto dal Net Asset Value (NAV) - a sua volta ottenuto sommando gli Enterprise Value, i Book Value e i valori di perizia della galassia di entità nel perimetro del Gruppo e la Posizione Finanziaria Netta Consolidata Post IFRS 16 alla data della valutazione - è stato applicando un *holding company discount* del 28,98%, in linea con quanto fatto da Lazard nel 2018 con un *holding discount* compreso fra il 21% e il 30%;

- al prezzo per azione così ottenuto è stato applicato un ulteriore sconto di liquidità del 30%, in linea con quanto riportato in letteratura, al fine tenere in considerazione le caratteristiche specifiche della quota oggetto di OPA, di minoranza, con poteri indiretti, poco attenzionata dagli operatori e dunque relativamente illiquida.

L'applicazione delle predette metodologie valutative conduce l'Esperto Indipendente ad esprimere un valore per Azione pari a Euro 1,72 sulla base della metodologia dei flussi di cassa (DCF), a Euro 1,34 sulla base della metodologia dei multipli di Borsa (*Trading Multiples*) e a Euro 1,45 sulla base della metodologia (*Transaction Multiples*), mentre la metodologia *Share Price* esprime un valore ricompreso tra Euro 1,58 ed Euro, 1,62 per Azione.

5.2 Valutazione dell'Offerta da parte degli Amministratori Indipendenti

Gli Amministratori Indipendenti fanno constatare e danno atto che:

- (a) nello svolgimento delle attività istruttorie condotte in relazione all'Offerta, anche sulla base della *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente e dei lavori ad essa sottostanti, hanno esaminato la Documentazione e tutti i pertinenti aspetti e profili a loro conoscenza utili per l'apprezzamento dell'Offerta nonché per la valutazione della stessa e della congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo;
- (b) il Parere dà conto dei, e riguarda essenzialmente i, contenuti prescritti dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti relativamente alle valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo;
- (c) gli Amministratori Indipendenti, nella loro qualità di componenti del CDA concorreranno, inoltre, con gli altri consiglieri, alle valutazioni e deliberazioni di competenza del CDA per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente;
- (d) l'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente;
- (e) l'Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni in circolazione e, conseguentemente, a ottenere il *Delisting* e, pertanto, l'Offerente ha dichiarato che, al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni;
- (f) l'Offerente ha dichiarato che l'Offerta è finalizzata a consentire al Gruppo Mittel di perseguire in maniera più efficiente e proficua le proprie attività e i propri programmi futuri di crescita;
- (g) l'Offerente ritiene, infatti, che l'obiettivo di una gestione più efficace e incisiva del Gruppo possa essere perseguito in modo più funzionale e semplice con un numero di azionisti limitato (piuttosto che con un azionariato ampiamente diffuso), e con la possibilità di beneficiare dei minori costi/oneri e di una più elevata flessibilità organizzativa e gestionale. In particolare, a giudizio dell'Offerente, il *Delisting* consentirebbe al Gruppo Mittel di perseguire i propri obiettivi di medio/lungo termine con una maggiore flessibilità gestionale e organizzativa, con tempi di decisione e di esecuzione più rapidi e beneficiando, altresì, di una riduzione dei costi e oneri di gestione

conseguente al venir meno dello *status* di emittente quotato. Inoltre, l'Offerente ritiene che i costi connessi allo *status* di società quotata non appaiano sufficientemente giustificabili, tenuto conto della limitata liquidità delle Azioni sul mercato;

- (h) attraverso l'Offerta l'Offerente riconosce agli azionisti dell'Emittente l'opportunità di liquidare il proprio investimento nell'Emittente a condizioni più favorevoli rispetto a quelle offerte dal mercato prima della Data di Annuncio;
- (i) coloro i quali rimanessero azionisti dell'Emittente successivamente al *Delisting* si troverebbero in possesso di Azioni con uno scarso livello di liquidità e potrebbero non essere in grado di trasferire tali strumenti finanziari, in quanto non negoziati in alcun mercato regolamentato;
- (j) qualora successivamente al *Delisting* si addivenisse alla Fusione Inversa, l'Offerente ha fatto presente che:
 1. agli azionisti dell'Emittente che non abbiano dismesso le Azioni delle quali sono titolari nel contesto dell'Offerta e non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione Inversa spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di una delle fattispecie di cui all'art. 2437 del Codice Civile (e non per effetto della Fusione Inversa stessa);
 2. poiché l'Emittente non sarà più una società con azioni quotate su un mercato regolamentato, l'eventuale valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 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 sue azioni ordinarie;
 3. l'eventuale valore di liquidazione delle sue azioni ordinarie, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo (potendo lo stesso anche essere inferiore al Corrispettivo);
- (k) l'Offerente ha altresì segnalato che, qualora il Finanziamento concesso all'Offerente non venisse integralmente rimborsato prima della Fusione Inversa, sebbene tale Fusione Inversa non si qualifichi, come "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento" ai sensi dell'art. 2501-bis del Codice Civile, non ricorrendone i presupposti, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe una possibile fonte per il rimborso dell'indebitamento derivante dall'erogazione del Finanziamento concesso all'Offerente e, di conseguenza, i titolari di Azioni che non avessero aderito all'Offerta o non avessero esercitato il diritto di recesso (ove applicabile), diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente in epoca precedente la Fusione Inversa, pari a massimi Euro 25.000.000;
- (l) sempre con riferimento all'ipotesi di Fusione Inversa, occorre tenere altresì presente che, poiché l'Emittente non sarà più una società con azioni quotate su un mercato regolamentato, non saranno applicabili le disposizioni di cui all'art. 2391-bis del Codice Civile e, pertanto, l'operazione, benché effettuata con una controparte correlata, non sarebbe oggetto di un parere motivato – rilasciato da un comitato di amministratori indipendenti non correlati (il "Comitato OPC"), ai sensi del combinato disposto degli artt.

8 e 11 del Regolamento Consob n. 17221/2010 come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento OPC"), – sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni;

- (m) con riferimento alla diversa ipotesi in cui venga data esecuzione alla Fusione per Delisting, l'Offerente ha fatto presente che:
1. gli Azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione per Delisting sarebbero legittimati a esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto – per effetto del concambio della Fusione per Delisting – riceverebbero partecipazioni della società incorporante non quotate su alcun mercato regolamentato;
 2. il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei 6 mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare in merito all'approvazione della Fusione per Delisting; il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo;
 3. gli Azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento;
 4. a fronte del Finanziamento concesso all'Offerente per far fronte agli obblighi di pagamento derivanti dall'Offerta e sebbene la Fusione per Delisting non si qualifichi come "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento" ai sensi dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile, non ricorrendone i presupposti, i titolari di Azioni che non avessero aderito all'Offerta o non avessero esercitato il diritto di recesso, potrebbero diventare – anche a seconda di quale sarà il soggetto giuridico incorporante l'Emittente – titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente in epoca precedente a quella della Fusione per Delisting;
- (n) qualora successivamente all'Offerta si addivenisse alla Fusione inversa senza Delisting, l'Offerente ha fatto presente che;
1. agli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione di tale fusione inversa spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di una delle fattispecie di cui all'art. 2437 del Codice Civile (e non per effetto della fusione stessa, non operando la fattispecie di cui all'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile);
 2. il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei 6 mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare in merito all'approvazione della Fusione Inversa senza Delisting;

3. il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo;
 4. a fronte del Finanziamento concesso all'Offerente per far fronte agli obblighi di pagamento derivanti dall'Offerta e sebbene tale fusione inversa non si qualifichi come "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento" ai sensi dell'art. 2501-bis del Codice Civile, non ricorrendone i presupposti, i titolari di Azioni dell'Emittente potrebbero diventare titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente in epoca precedente a quella di tale fusione inversa;
- (o) con riferimento alle ipotesi di Fusione per Delisting e di Fusione Inversa senza Delisting, l'Offerente ha fatto altresì presente che, ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della procedura per le operazioni con parti correlate adottata dall'Emittente (la "Procedura OPC"), l'operazione si potrebbe qualificare come un'operazione con parte correlata e sarebbe pertanto soggetta alla disciplina di cui al Regolamento Parti Correlate e alla Procedura OPC;
- (p) ricorrendo una delle ipotesi di cui alla precedente lettera (o), il progetto di fusione, ai sensi del combinato disposto degli artt. 11 e 8 del Regolamento OPC dovrebbe essere approvato dal CDA previo motivato parere favorevole, rilasciato dal Comitato OPC, sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Ai sensi dell'art. 9.5 della Procedura OPC, in caso di parere negativo da parte del Comitato OPC, l'operazione non potrebbe essere posta in essere né alcuna proposta potrebbe essere sottoposta all'assemblea dei soci;
- (q) l'Offerente ha precisato che il Corrispettivo dell'Offerta di Euro 1,75 (è stato determinato tenendo conto anche delle medie mensili dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi giornalieri registrati dal titolo Mittel nei 12, 6 e 3 mesi precedenti l'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la Data di Annuncio dell'Offerta, ai quali è stato applicato un premio in linea con la prassi di mercato per le più recenti operazioni similari);
- (r) successivamente alla Data di Annuncio dell'Offerta, l'Offerente, sulla base del Documento di Offerta, ha acquistato sul mercato complessivamente n. 2.644.208 azioni ordinarie, pari al 3,25% del capitale sociale di Mittel e la partecipazione complessivamente detenuta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto con il medesimo si è incrementata al 85,962% circa del capitale sociale dell'Emittente; alla data del 27 gennaio 2025, a seguito degli ulteriori acquisti effettuati sul mercato, la partecipazione complessivamente detenuta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto risulta complessivamente pari a n. 70.018.511 Azioni, rappresentative dell'86,07% circa del capitale sociale di Mittel.
- (s) la *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente – approfonditamente esaminata – dopo aver analizzato la documentazione ivi elencata e rappresentato i limiti e le criticità di ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, conclude evidenziando che:

“Per la ricostruzione del range finale di valori si tenga presente che, per i criteri volti alla determinazione del fair value:

- *sono stati aggiunti i valori di Enterprise Value delle recenti acquisizioni avvenute nel secondo semestre 2024, così come comunicati dalla Società. Tali asset sono trattati come surplus asset e aggiunti al valore emergente dalle metodologie di stima applicate [...];*
 - *I valori delle entità al di fuori delle quattro verticali d’investimento sono stimati al Book Value o al valore emergente da perizie esistenti e attuali su cui si è fatto pieno ed espresso affidamento senza verifiche indipendenti da parte dello scrivente [...];*
 - *Come tipico per la valutazione di Holding di Investimento, al Price per Share ottenuto dal Net Asset Value (NAV) - a sua volta ottenuto sommando gli Enterprise Value, i Book Value e i valori di perizia della galassia di entità nel perimetro del Gruppo e la Posizione Finanziaria Netta Consolidata Post IFRS 16 alla data della valutazione - è stato applicando un holding company discount del 28,97%, in linea con quanto fatto da Lazard nel 2018 con un holding discount compreso fra il 21% e il 30%;*
 - *Al prezzo per azione così ottenuto è stato applicato un ulteriore sconto di liquidità del 30%, in linea con quanto riportato in letteratura, al fine tenere in considerazione le caratteristiche specifiche della quota oggetto di OPA, di minoranza, con poteri indiretti, poco attenzionata dagli operatori e dunque relativamente illiquida”;*
- (t) applicando i criteri sopra indicati, la *Fairness Opinion* esprime una valutazione dell’Azione inferiore al Corrispettivo, come indicato nella tabella sotto riportata, che riassume i risultati delle analisi svolte dall’Esperto Indipendente ed evidenzia gli scostamenti, in termini di premio o sconto implicito, fra il valore per azione determinato dall’Esperto Indipendente e il Corrispettivo.

Tabella 27 – Premi risultanti dall'applicazione delle diverse metodologie valutative e confronto con la media di premi relativi ad OPA precedenti.

Metodologia	Valore	Esborso	Premio
DCF	1,72	1,75	2,0%
Trading	1,34	1,75	30,8%
Transaction	1,45	1,75	21,0%
1m VWAP	1,57	1,75	11,1%
3m VWAP	1,61	1,75	8,5%
6m VWAP	1,59	1,75	10,3%
12m VWAP	1,69	1,75	3,5%
Media Premi OPA 1m			23,6%
Media Premi OPA 3m			28,4%
Media Premi OPA 6m			33,0%
Media Premi OPA 12m			30,4%

Gli Amministratori Indipendenti, tenuto conto delle finalità per le quali viene redatto il Parere e rilevata la natura di offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria – che ha come obiettivo l'acquisto dell'intero capitale sociale e, in ogni caso, il conseguimento del Delisting delle Azioni – richiamano l'attenzione degli Azionisti destinatari dell'Offerta sulle seguenti circostanze:

- (i) l'Offerta garantisce agli Azionisti un'opportunità di disinvestimento da un titolo il cui andamento è stato caratterizzato, come evidenziato nella *Fairness Opinion*, da un ridotto volume di scambi sul mercato borsistico, assicurando un *floor* pari al Corrispettivo dell'Offerta, che incorpora un premio pari a circa il 11,1% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni registrato alla data del 6 dicembre 2024 (ultimo giorno di borsa aperta precedente alla Data di Annuncio); inoltre, secondo quanto indicato alla Sezione E del Documento di Offerta, il Corrispettivo incorpora un premio pari, rispettivamente, al 8,5%, al 10,3%, al 3,5% e al 8,3% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni dell'Emittente nei precedenti uno, tre, sei e dodici mesi prima della Data di Annuncio (esclusa);
- (ii) il *Delisting* consentirebbe all'Emittente di ridurre i costi/oneri di *compliance* legati alla permanenza sul mercato e di conseguire una più elevata flessibilità organizzativa e gestionale;
- (iii) il *Delisting* della Società all'esito dell'Offerta e la Fusione Inversa dell'Offerente nell'Emittente comporterebbero il subentro dell'Emittente nel Contratto di Finanziamento e nei debiti dell'Offerente descritti nella Sezione G, paragrafo G.1.1, del Documento di Offerta, con conseguente incremento dell'indebitamento finanziario netto consolidato di Mittel;
- (iv) l'Esperto Indipendente, ad esito dell'esercizio valutativo condotto mediante

l'applicazione di impostazioni metodologiche coerenti con la prassi professionale, adeguatamente sviluppate e incentrate sulle principali metriche di valutazione fondamentali descritte nella *Fairness Opinion*, analizzata la Documentazione trasmessa dalla Società, giunge a ritenere che: *"Sulla scorta del fatto che a) come già rilevato al precedente paragrafo 1.6, il giudizio di congruità di un prezzo proposto in una transazione si fonda sul confronto tra il prezzo dell'offerta ricevuta ed un intervallo di possibili prezzi di mercato dell'attività oggetto di transazione, b) come ricordato in precedenza, l'ordine con cui sono presentate le analisi ed i relativi risultati non riflettono l'importanza relativa o i pesi relativi attribuiti dallo scrivente alle suddette analisi, ma sono stati considerati i risultati di tutte le analisi compiute nel loro complesso e c) in tutti i casi i prezzi di mercato stimati dallo scrivente hanno assunto valori inferiori al Corrispettivo offerto, come dettagliato nella Tabella 27 del presente elaborato, sulla base di quanto sopra riportato, e tenuto conto del set informativo disponibile e delle analisi di valutazione ivi illustrate, lo scrivente ritiene che - alla data del 9 dicembre 2024 - il Corrispettivo pari a 1,75 euro risulti congruo, dal punto di vista finanziario, per i detentori di azioni ordinarie di Mittel S.p.A."*.

6. Conclusioni

Gli Amministratori Indipendenti, in considerazione di quanto sopra esposto,

- esaminato il Documento di Offerta e l'ulteriore documentazione relativa all'Offerta nonché la *Fairness Opinion*;
- ritenuto di condividere le conclusioni cui è giunto l'Esperto Indipendente in merito alla scelta delle metodologie di valutazione della congruità del Corrispettivo;
- considerato che l'applicazione delle predette metodologie valutative conduce l'Esperto Indipendente ad esprimere un valore per Azione pari a Euro 1,72 sulla base della metodologia dei flussi di cassa (DCF), a Euro 1,34 sulla base della metodologia dei multipli di Borsa (*Trading Multiples*) e a Euro 1,45 sulla base della metodologia dei multipli di transazioni comparabili (*Transaction Multiples*), mentre la metodologia *Share Price* esprime un valore ricompreso tra Euro 1,57 ed Euro 1,69 per Azione;
- considerate le conclusioni della *Fairness Opinion* secondo cui il Corrispettivo è da ritenersi congruo per gli azionisti dell'Emittente;
- considerato che il presente Parere è rilasciato, ex art. 39-bis del Regolamento Emittenti ai fini del rilascio da parte del CDA del Comunicato dell'Emittente;

all'unanimità ritengono che il Corrispettivo sia congruo, da un punto di vista finanziario, per i destinatari dell'Offerta.

Gli Amministratori Indipendenti precisano, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo Azionista, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento di borsa delle Azioni, delle dichiarazioni dell'Offerente e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta e in ogni altro documento relativo all'Offerta.

I dati essenziali della *Fairness Opinion* sono riportati nell'abstract qui allegato sub A, dandosi atto che le informazioni ivi riportate sono state riprodotte coerentemente con il contenuto della *Fairness Opinion* e non vi sono omissioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

Milano, 29 gennaio 2025

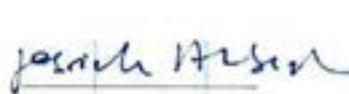
* * * *

Gli Amministratori Indipendenti

Gabriele Albertini

Patrizia Galvagni

Riccardo Perotta




Spettabile
Mittel S.p.A.
Via Borromei, 5
20123 Milano,

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori Indipendenti di Mittel S.p.A.

Milano, 28 gennaio 2025

Egredi Membri del Consiglio,

Lo Scrivente è stato informato del fatto che Lake BidCo S.p.A. (di seguito, l'“Offerente”) ha promosso un'offerta pubblica di acquisto volontaria in data 9 dicembre 2024 (di seguito, l'“Offerta” o l'“Operazione”) ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF, avente ad oggetto 14.063.397 Azioni, rappresentative di circa il 17,288% del capitale sociale di Mittel S.p.A. (l'“Emittente” o la “Società”), per un corrispettivo in denaro pari ad Euro 1,75 per Azione della Società (di seguito, il “Corrispettivo”). Sebbene alcune previsioni dell'Offerta siano riassunte nel presente Parere, i termini e le condizioni dell'Offerta medesima sono indicati più specificamente nel documento d'offerta (di seguito, il “Documento d'Offerta”).

E' stato informato, inoltre, che successivamente alla pubblicazione della comunicazione diffusa in data 09.12.2024, l'Offerente ha posto in essere operazioni di acquisto di azioni Mittel, ad un prezzo unitario non superiore al Corrispettivo dell'Offerta per un numero di azioni pari a 2.640.113, rappresentative del 3,25% del capitale sociale dell'Emittente.

In tale ambito è stato richiesto il Parere di Fabrizio Redaelli (di seguito, lo “Scrivente”) in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, per i titolari delle Azioni della Società (diversi dall'Offerente, da società a questo collegate o da altri soggetti che agiscono di concerto con l'Offerente) del Corrispettivo previsto ai sensi dell'Offerta alla data di riferimento. Ai fini del presente Parere, lo Scrivente ha:

- o esaminato i termini e le condizioni finanziarie dell'Offerta, come indicati nel Documento d'Offerta;
- o esaminato le informazioni commerciali e finanziarie storiche pubblicamente disponibili relative alla Società e alle quattro verticali di attività del Gruppo, specificatamente Design, Automotive, Abbigliamento e Serramenti;
- o esaminato le previsioni finanziarie e altri dati forniti dalla Società, con riferimento all'attività della Società stessa e alle quattro verticali di attività del Gruppo;
- o discusso, con i membri del senior management della Società, le attività e le prospettive di quest'ultima e delle quattro verticali del Gruppo;
- o esaminato informazioni pubbliche relative ad alcune realtà operanti in settori ritenuti rilevanti dallo Scrivente nella valutazione del business della Società e delle quattro verticali del Gruppo;
- o esaminato i termini finanziari di alcune operazioni aventi ad oggetto target operanti in settori ritenuti rilevanti dallo Scrivente per la valutazione del business della Società e delle quattro verticali del Gruppo;
- o esaminato i corsi azionari storici e i volumi delle contrattazioni relativi alle Azioni della Società;

Ai fini della predisposizione del presente Parere, lo Scrivente ha assunto e fatto affidamento, senza alcuna verifica indipendente, sulla correttezza e completezza di tutte le informazioni di cui sopra. In particolare ha assunto che la valutazione delle attività e delle passività, nonché le previsioni dei redditi e dei flussi di cassa effettuate dal management della Società e delle sue controllate, siano congrue e ragionevoli. Non assume, pertanto, alcuna responsabilità e non esprime alcun punto di vista critico in merito a tali previsioni o in merito alle assunzioni sulle quali si fondano.

Il presente Parere è espresso esclusivamente a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società (di seguito, il “Consiglio”) e dei Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione (di seguito, gli “Amministratori Indipendenti”), in relazione alla valutazione da parte degli stessi – nella loro piena autonomia di giudizio – dell'Offerta, mentre non è stato espresso né per conto né a beneficio di – e non conferirà diritti o

rimedi – agli azionisti della Società, l’Offerente o alcun altro soggetto. Il presente Parere viene rilasciato unicamente in merito alla congruità alla data odierna, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo previsto ai sensi dell’Offerta per i titolari delle Azioni della Società diversi dall’Offerente e non valuta alcun altro aspetto o implicazione dell’Offerta.

Quanto segue rappresenta una breve sintesi delle principali analisi e valutazioni in materia finanziaria che lo Scrivente ha ritenuto opportune in relazione alla predisposizione del proprio Parere. Tale sintesi, di conseguenza, non costituisce una descrizione completa delle più approfondite analisi e valutazioni che sono alla base di tale Parere.

Metodi Valutativi

Al fine di formulare il presente Parere, lo Scrivente ha utilizzato il Net Asset Value (di seguito, “NAV”), metodologia fondata sull’analisi del valore economico di una società sulla base del valore contabile delle sue attività e passività espresso a livelli correnti. Inoltre, è stata svolta un’analisi della performance storica dei prezzi di mercato della Società e un’analisi dei premi corrisposti in operazioni considerate comparabili all’offerta pubblica di acquisto oggetto del presente Parere.

Si precisa che, l’ordine con cui sono presentate le analisi ed i relativi risultati non riflettono l’importanza relativa o i pesi relativi attribuiti dallo scrivente alle suddette analisi. Ai fini del presente parere, sono stati considerati i risultati di tutte le analisi compiute nel loro complesso.

(i) Analisi del NAV

La metodologia di valutazione del NAV (Net Asset Value), è la più utilizzata nei processi di valutazione del capitale economico delle società Holding (tra le quali rientra l’Emittente). La sua applicazione consente di valutare separatamente, e in modo specifico e puntuale, le diverse componenti della holding, ponderando correttamente i diversi profili di rischio/rendimento di ciascuna di essa.

Con riferimento a tale metodologia, lo Scrivente ha considerato e valutato separatamente ciascuna delle componenti di valore della Società, utilizzando una varietà di criteri analitici ed empirici:

- a) Sono state analizzate le quattro verticali di attività del Gruppo, specificatamente Design, Automotive, Abbigliamento e Serramenti, valutando le realtà costituenti ciascun segmento di analisi (Partecipazioni Mittel) mediante l’utilizzo delle seguenti metodologie: 1) Discounted Cash Flow (DCF); 2) Multipli di mercato di società comparabili (Trading Multiples) e 3) Multipli di transazioni comparabili (Transactions Multiples).

1) Discounted Cash Flow

In base alle proiezioni del management della Società, lo Scrivente ha eseguito un’analisi dei discounted cash flow ai fini del calcolo del valore attuale stimato dei flussi di cassa operativi unlevered, al netto delle imposte, che ciascuna delle Partecipazioni potrebbe generare negli esercizi di proiezione esplicita.

Lo scrivente ha altresì calcolato i terminal value considerando un tasso di crescita perpetuo pari al 2% (inflazione attesa). Per la stima del flusso normalizzato da includere nel TV (Terminal Value) è stato utilizzato l’approccio dei fondamentali, applicando al NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) dell’ultimo anno di piano di ciascuna entità il menzionato tasso di crescita perpetuo nonché un reinvestment rate determinato a partire dal ROCE (Return On Capital Employed) medio di piano e dal medesimo saggio.

I flussi di cassa FCFO, sono stati attualizzati utilizzando i seguenti tassi di sconto WACC: 13,5% per Design, 11,1% per Automotive, 16,3% per Abbigliamento e 12,0% per Serramenti.

2) Trading Multiples

Lo Scrivente ha esaminato e valutato alcune società quotate ritenute comparabili per la valutazione delle quattro verticali del Gruppo: Design, Automotive, Abbigliamento e Serramenti. Basandosi sulle stime fornite dagli analisti finanziari, è stato analizzato l'enterprise value di ciascuna società selezionata utilizzando il multiplo EV/EBITDA. I risultati delle analisi condotte sono riportati di seguito (Tab. 1) e si basano sul valore medio dei multipli delle società comparabili, con l'applicazione di un liquidity discount pari al 30%, a riflettere la minore liquidità rispetto ai peers quotati utilizzati come benchmark nella valutazione.

Tabella 1 -Multipli Trading medi utilizzati per la valutazione delle verticali del Gruppo: Design, Automotive, Abbigliamento e Serramenti.

	Multipli Trading (incl. sconto 30%)
Design	6,0x
Automotive	3,2x
Abbigliamento	8,4x
Serramenti	4,6x

Nello specifico, fatta eccezione per la verticale Serramenti, lo scrivente ha ritenuto opportuno considerare i multipli *Actual* alla data del Parere, al fine di riflettere le più aggiornate condizioni di mercato. L'EBITDA è quello stimato (*expected*) per ciascuna società al 31.12.24. Per quanto concerne, invece, le società appartenenti alla verticale Serramenti è stato utilizzato un multiplo *Forward* applicato all'EBITDA stimato per l'anno 2025, al fine di normalizzare il valore rispetto all'impatto derivante dall'utilizzo degli sconti in fattura registrato durante il corso del 2024. Si precisa che per le società Castiglioni Serramenti S.r.l., Daga S.r.l. e Serramenti Verona S.r.l., il multiplo trading applicato porta ad una sopravvalutazione delle stesse in quanto non in grado di riflettere appieno il rispettivo core business di natura esclusivamente commerciale e non anche produttiva.

3) Transactions Multiples

Lo Scrivente ha esaminato e analizzato alcuni dati finanziari pubblici relativi a società selezionate in quanto coinvolte in recenti operazioni di acquisizione e fusione, che riguardavano realtà operanti in settori considerati affini per la valutazione del Gruppo e, specificatamente, delle verticali che lo costituiscono (Design, Automotive, Abbigliamento e Serramenti).

In particolare, lo Scrivente ha utilizzato per le operazioni selezionate e nella misura in cui le informazioni fossero pubblicamente disponibili, il multiplo EV/EBITDA al momento dell'operazione.

Tabella 2 -Multipli Transaction medi utilizzati per la valutazione delle verticali del Gruppo: Design, Automotive, Abbigliamento e Serramenti.

	Multipli Transaction (incl. sconto 24%)
Design	7,0x
Automotive	3,8x
Abbigliamento	6,9x
Serramenti (Gruppo Finestre)	7,3x
Serramenti (Castiglioni Serramenti, Daga, Serramenti Verona)	3,0x

Lo Scrivente ha applicato tali multipli, ai quali è stato dedotto uno sconto medio del 24%, pari al premio di controllo mediamente riconosciuto su base storica in questa tipologia di operazioni, all'EBITDA 2024 di ciascuna delle Partecipazioni. Anche in questo caso, come specificato con riferimento ai multipli Trading, per le società appartenenti alla verticale Serramenti è stato utilizzato l'EBITDA stimato per l'anno 2025. Si precisa che la distinzione in termini di multiplo applicato alle Partecipazione della verticale serramenti è volta a riflettere il rispettivo core business delle entità considerate.

- Lo scrivente ha aggiunto i valori di Enterprise Value delle recenti acquisizioni avvenute nel secondo semestre 2024, così come comunicati dalla Società. Tali asset sono trattati come surplus asset e aggiunti al valore emergente dalle metodologie di stima applicate;
- I valori delle entità al di fuori delle quattro verticali d'investimento sono stimati al *Book Value* o al valore emergente da perizie esistenti e attuali su cui si è fatto pieno ed espresso affidamento senza verifiche indipendenti da parte dello scrivente;
- Come tipico per la valutazione di Holding di Investimento, al *Price per Share* ottenuto dal *Net Asset Value* (NAV) - a sua volta ottenuto sommando gli *Enterprise Value*, i *Book Value* e i valori di perizia della galassia di entità nel perimetro del Gruppo e la Posizione Finanziaria Netta Consolidata Post IFRS 16 alla data della valutazione - è stato applicando un *holding company discount* del 28,97%¹;
- Al prezzo per azione così ottenuto è stato applicato un ulteriore sconto di liquidità del 30%², per tenere in considerazione le caratteristiche specifiche della quota di minoranza oggetto di OPA.

La Tabella 3 riassume il NAV implicito per azione della Società, derivato applicando quanto sopra indicato.

Tabella 3 – NAV per azione ottenuto dall'applicazione delle seguenti metodologie: 1) DCF, 2) Trading Multiples e 3) Transaction multiples e rispettivi premi impliciti.

	NAV per azione	Premio Implicito
DCF	1,72	2%
Trading Multiples	1,34	31%
Transaction Multiples	1,45	21%

¹ LPX Group, LPX Europe NAV, 8.12.2023 – 9.12.2024

² Principi Italiani di Valutazione – PIV, Premi e Sconti.

(ii) Ulteriori analisi

Quali ulteriori analisi, sono state considerate le performance storiche dei prezzi di mercato della Società e i premi corrisposti in operazioni di offerta pubblica di acquisto considerate comparabili.

Analisi dei prezzi di mercato

Lo Scrivente ha esaminato i corsi azionari della Società ponderati per i relativi volumi di scambio, nell'anno precedente la data del Comunicato relativo all'Offerta. Nella Tabella 4 sono riepilogati i prezzi medi ponderati giornalieri (*Volume Weighted Average Price – VWAP*), calcolati sulla base dei prezzi ufficiali, a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi, 12 mesi e al giorno di scambio antecedente alla data di riferimento, con evidenza per ciascuno di essi dei premi impliciti nel Corrispettivo.

Tabella 4 - Mittel: Prezzi medi ponderati giornalieri negli archi temporali prescelti e rispettivi premi impliciti

	VWAP	Volume giornaliero medio negoziato	Delta tra il Corrispettivo e il VWAP	Premio Implicito
06/12/2024 (giorno antecedente alla data di riferimento)	1,61	7.507	0,14	8,4%
Media a 1 mese	1,57	9.350	0,18	11,1%
Media a 3 mesi	1,61	6.855	0,14	8,5%
Media a 6 mesi	1,59	8.495	0,16	10,3%
Media a 12 mesi	1,69	25.805	0,06	3,5%

Analisi dei premi corrisposti

Lo scrivente ha, inoltre, esaminato i premi pagati in precedenti offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie lanciate su azioni quotate nel mercato azionario italiano. La media di tali premi è stata applicata al prezzo del titolo Mittel del giorno precedente la comunicazione dell'Offerta e al prezzo medio ponderato per i volumi di scambio delle azioni della Società nell'ultimo mese precedente la data di comunicazione dell'Offerta.

Tabella 5 – Premi delle precedenti Offerte Pubbliche d'Acquisto

Anno	Offerente	Target	Esborso massimo (€ m)	Quota pre-OPA	Premio			
					1 mese	3 mesi	6 mesi	12 mesi
2024	Lake BidCo S.p.A.	Mittel S.p.A.	19,98	86%	11%	9%	10%	3%
2023	PRL S.p.A.	Pierrel S.p.A.	9,66	90%	10%	11%	n.a.	n.a.
2022	Trinity Investments Designated Activity	BIM S.p.A.	14,29	87%	39%	36%	35%	25%
2024	Cometa S.r.l.	Servizi Italia S.p.A.	14,30	81%	16%	21%	25%	39%
2021	Finpanaria S.p.A.	Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.	21,07	75%	31%	52%	71%	85%
2021	Fly S.r.l.	Carraro S.p.A.	51,20	73%	12%	20%	31%	39%
2023	Nova S.r.l.	DeA Capital S.p.A.	128,60	68%	35%	40%	37%	22%
2022	Limbo S.r.l.	Piteco S.p.A.	80,02	65%	23%	28%	17%	11%
2023	Abaco3 S.p.A.	Exprivia S.p.A.	36,09	57%	23%	15%	11%	5%
2021	NAF 2 S.p.A.	ASTM S.p.A.	1.713,61	53%	30%	28%	36%	42%
2022	Romulus and Remus Investments LLC	AS Roma S.p.A.	27,05	10%	18%	33%	35%	6%
Premi medi OPA Volontaria totalitaria (fonte: CONSOB 2024)					28%	31%	35%	33%
Premi medi OPA Euronext Milan (fonte: CONSOB 2024)					28%	30%	33%	35%

L'analisi dei premi offerti nell'ambito di precedenti OPA mostra valori di premio mediamente maggiori rispetto al caso di specie.

Criticità e Limitazioni

Nel corso delle analisi e delle valutazioni finanziarie condotte dallo Scrivente, sono state rilevate le seguenti criticità e limitazioni. Si evidenzia che eventuali variazioni o discrepanze rispetto a quanto riportato di seguito potrebbero influire, anche in misura rilevante, sugli esiti delle analisi e delle valutazioni effettuate:

- i. Con riferimento alle Partecipazioni Mittel, le analisi e le valorizzazioni sono state effettuate sulla base di previsioni economico-finanziarie approvate dai rispettivi organi amministrativi o predisposte dal management della Società. Tali previsioni, per loro natura intrinseca, comportano elementi di incertezza e aleatorietà. Eventuali modifiche alle ipotesi sottostanti tali previsioni potrebbero incidere, anche in modo rilevante, sui risultati alla base del presente parere.
- ii. Le stime e le proiezioni contenute nei dati previsionali utilizzati per le valutazioni e le analisi delle Partecipazioni Mittel, così come gli esiti derivanti dall'applicazione delle metodologie valutative, sono strettamente dipendenti dalle condizioni macroeconomiche e politiche, nonché dal contesto competitivo in cui operano le società oggetto di analisi. Le attuali incertezze di natura macroeconomica, unitamente ai potenziali mutamenti delle variabili del contesto di riferimento, potrebbero influire in modo significativo sui risultati alla base del presente parere.
- iii. La determinazione dell' Holding Company Discount e del Liquidity Discount, è influenzata da una serie di fattori distintivi delle azioni di una società holding, tra cui, in via esemplificativa: la trasparenza, la liquidità, la leva finanziaria, la subordinazione dei flussi di cassa, i diritti di governance e i possibili movimenti speculativi. Di conseguenza, malgrado la diligenza utilizzata nell'analisi, il livello appropriato dei suddetti sconti non può essere determinato con esattezza e risulta solitamente stabilito su basi comparative ed empiriche.
- iv. La determinazione degli sconti applicati ai multipli trading e transaction, è – a sua volta - influenzata da una serie di fattori distintivi delle azioni delle società oggetto di analisi, tra cui, in via esemplificativa: la liquidità, la leva finanziaria, la subordinazione dei flussi di cassa, i diritti di governance e i possibili movimenti speculativi. Anche in questo caso il livello appropriato dei suddetti sconti non può essere determinato con esattezza e risulta solitamente stabilito su basi comparative ed empiriche.
- v. In merito all'analisi dei premi corrisposti, si rileva che i premi impliciti nei prezzi offerti nell'ambito di precedenti operazioni di offerta pubblica potrebbero essere influenzati da diversi fattori, tra cui il livello delle sinergie attese e le condizioni generali dei mercati azionari al momento dell'offerta. Inoltre, poiché tali premi sono generalmente calcolati sulla base dei prezzi di mercato, nel caso specifico, la significatività dell'analisi è condizionata dalla limitata affidabilità delle informazioni relative ai prezzi di mercato sottostanti.

* * *

Il Parere espresso in questo documento è valido unicamente ai fini dell'incarico e riflette il giudizio dello scrivente al 9 dicembre 2024 ed è basato esclusivamente sulle informazioni, le caratteristiche della Transazione e le condizioni economiche e di mercato a tale data. Dopo tale data, pur nella continuità della gestione corrente, non risultano intervenuti accadimenti tali da modificare la consistenza patrimoniale e le prospettive reddituali della Società. Lo scrivente non potrà essere ritenuto responsabile (i) se i documenti e le informazioni cui ha avuto accesso dovessero risultare non veritieri completi e accurati, e (ii) per qualsivoglia impatto che possa avere qualsiasi modifica sostanziale nelle Informazioni, nelle caratteristiche della Transazione, nelle condizioni economiche, di mercato e, più in generale, in ogni evento che, successivo al 9 dicembre 2024, possa avere un impatto sul Parere medesimo.

Sulla scorta del fatto che in tutti i casi i prezzi di mercato stimati dallo Scrivente hanno assunto valori inferiori al Corrispettivo offerto, sulla base di quanto sopra riportato, e tenuto conto del set informativo disponibile e delle analisi di valutazione ivi illustrate, lo Scrivente ritiene che – alla data del 9 dicembre 2024 – il Corrispettivo pari a 1,75 euro risulti congruo, dal punto di vista finanziario, per i detentori di azioni ordinarie di Mittel S.p.A..

Il presente parere riporta i dati essenziali della Fairness Opinion rilasciata in data 28 gennaio 2025, in conformità al par. 2.4 dell'Allegato 4 del Regolamento Consob n. 17221/2010. Si conferma che le informazioni qui riportate sono state riprodotte coerentemente con il contenuto della Fairness Opinion e che non vi sono omissioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

Milano, 28 gennaio 2025



Dott. Fabrizio Redaelli



