

# DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

redatto ai sensi dell'art. 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, nonché dell'art. 9.2 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata in data 8 giugno 2020 e da ultimo modificata in data 28 giugno 2021 dal Consiglio di Amministrazione di Somec S.p.A.



05 gennaio 2022

*Documento Informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Somec S.p.A. (Via Palù, 30, San Vendemiano (TV)), sul sito internet di Somec S.p.A. ([www.somecgruppo.com](http://www.somecgruppo.com)) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "1info" ([www.1info.it](http://www.1info.it)) in data 05 gennaio 2022.*

## INDICE

DEFINIZIONI .....	3
PREMESSA .....	5
1. AVVERTENZE.....	6
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione.....	6
2. INFORMAZIONI RELATIVE OPERAZIONE .....	7
2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.....	7
2.2 Parti correlate coinvolte nell'operazione, natura della correlazione e natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione .....	7
2.3 Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione.....	7
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili.....	8
2.5 Indici di rilevanza e effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione .....	10
2.6 Incidenza dell'operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate .....	10
2.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari della Società detenuti dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società eventualmente coinvolti nell'Operazione e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie.....	10
2.8 <i>Iter</i> di approvazione dell'Operazione .....	11
2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2 del Regolamento OPC Consob, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.....	12
Allegato "A"	
Allegato "B"	
Allegato "C"	

## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini impiegati all'interno del presente Documento Informativo. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

<b>“2.0 Partners” o il “Venditore”</b>	Indica 2.0 Partners LLC, con sede legale in 100 Phoenix Ave. Enfield, CT 06082 (Stati Uniti d’America).
<b>“3.0 USA”</b>	indica 3.0 Partners USA Inc., con sede legale in 350 Fifth Avenue, piano 41, New York (Stati Uniti d’America).
<b>“Accordo di Compravendita”</b>	indica il <i>membership interest purchase agreement</i> stipulato in data 03 gennaio 2022 tra 2.0 Partners e 3.0 USA che disciplina i termini e le condizioni della Compravendita.
<b>“Acquisizione”, “Compravendita” o “Operazione”</b>	indica l’acquisizione da parte di 3.0 USA, società interamente controllata da Somec, di una partecipazione pari al 20% del capitale sociale di Fabbrica da 2.0 Partners, società partecipata dal Dott. De Gobbi e dal Dott. Daniele, ciascuno in misura del 50%.
<b>“BZM” o l’ “Esperto”</b>	indica lo studio BZM – Buttignon Zotti Milan & Co, con sede in Largo Europa 12, 35137, Padova, nella persona del Dott. Fabio Buttignon, quale esperto indipendente incaricato di assistere il Comitato nella valutazione dei profili di congruità economica dell’Operazione.
<b>“Comitato Parti Correlate” o “Comitato”</b>	indica il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, organo composto da amministratori indipendenti di Somec e deputato a rilasciare il proprio parere motivato sull’interesse della Società al compimento di operazioni con parti correlate di “maggiore rilevanza”, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.
<b>“Consob”</b>	indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>“Documento Informativo”</b>	indica il presente documento informativo.
<b>“Fabbrica”</b>	Fabbrica LLC, con sede legale in 271, Centerville Road, Suite 400, Wilmington (Delaware), 19808 (Stati Uniti d’America).
<b>“Gruppo Somec”</b>	indica, collettivamente, la Società e le società dalla stessa controllate ai sensi dell’art. 93 del TUF.
<b>“Parere del Comitato”</b>	indica il parere motivato sull’interesse di Somec al compimento dell’Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, rilasciato in data 6 dicembre 2021 dal Comitato Parti Correlate ai sensi del Regolamento OPC Consob e della Procedura.
<b>“Parti Correlate Coinvolte”</b>	indica il Dott. Alberto De Gobbi e il Dott. Claudio Daniele, dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo Somec e soci al 50% di 2.0 Partners.
<b>“Somec” o la “Società”</b>	indica Somec S.p.A., con sede legale in Via Palù, 30, San Vendemiano (TV), codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Treviso-Belluno 04245710266.

<p><b>“Procedura Parti Correlate”</b> o <b>“Procedura”</b></p>	<p>indica la Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dalla Società in data 8 giugno 2020 e da ultimo modificata in data 28 giugno 2021.</p>
<p><b>“Regolamento Emittenti”</b></p>	<p>indica il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.</p>
<p><b>“Regolamento OPC Consob”</b></p>	<p>indica il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato.</p>
<p><b>“TUF”</b></p>	<p>indica il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.</p>

## PREMESSA

Il Documento Informativo è stato predisposto dalla Società, ai sensi dell'art. 5 ed in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC Consob, nonché ai sensi dell'art. 9.2 della Procedura Parti Correlate.

Il Documento Informativo è stato redatto con riferimento alla stipulazione, in data 03 gennaio 2022, dell'Accordo di Compravendita relativo all'acquisizione da parte di Somec, per il tramite della società interamente controllata 3.0 USA, di una partecipazione pari al 20% del capitale sociale di Fabbrica (la "**Partecipazione**") da 2.0 Partners (l' "**Operazione**").

Ai sensi dell'Accordo di Compravendita, il *closing* - per tale intendendosi il trasferimento della Partecipazione con contestuale pagamento del Prezzo Base (come *infra* definito) (il "**Closing**") - è condizionato al verificarsi delle condizioni sospensive indicate al successivo paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.

L'Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Somec in data 10 dicembre 2021.

La stipulazione dell'Accordo di Compravendita è stata resa nota al mercato mediante comunicato stampa ai sensi dell'art. 17 del Regolamento 596/2014 (*Market Abuse Regulation*, MAR).

Come meglio specificato nei successivi paragrafi del presente Documento Informativo, l'Operazione costituisce un'operazione con parti correlate in quanto il Dott. De Gobbi e il Dott. Daniele rivestono la carica di dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo Somec e sono, rispettivamente, soci al 50% (detenendo congiuntamente il 100% del capitale sociale) di 2.0 Partners.

L'Acquisizione configura una operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza", ai sensi dell'art. 4, primo comma, lett. a) del Regolamento OPC Consob e dell'art. 9.2 della Procedura, in quanto supera l'indice di rilevanza del controvalore identificato dall'Allegato 3 del Regolamento OPC Consob. Pertanto, Somec ha provveduto a predisporre e a mettere a disposizione il presente Documento Informativo, in conformità alle disposizioni del Regolamento OPC Consob e della Procedura.

Il Documento Informativo è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Somec S.p.A. (Via Palù, 30, San Vendemiano (TV)), sul sito internet di Somec S.p.A. ([www.somecgruppo.com](http://www.somecgruppo.com)) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "1info" ([www.1info.it](http://www.1info.it)) in data 05 gennaio 2022.

## 1. AVVERTENZE

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

L'Operazione descritta nel presente Documento Informativo costituisce un'operazione con parti correlate, ai sensi del Regolamento OPC Consob e della Procedura Parti Correlate, in quanto il Dott. De Gobbi e il Dott. Daniele rivestono la carica di dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo Somec, e sono, rispettivamente, soci al 50% (detenendo congiuntamente il 100% del capitale sociale) di 2.0 Partners.

Per maggiori informazioni sulla portata degli interessi delle Parti Correlate Coinvolte si rinvia ai successivi paragrafi 2.2 e 2.7 del presente Documento Informativo.

L'Operazione configura, inoltre, una operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto prescritto dall'art. 4, primo comma, lett. a) del Regolamento OPC Consob e dell'art. 9.2 della Procedura Parti Correlate, in quanto supera l'indice di rilevanza del controvalore identificato dall'Allegato 3 del Regolamento OPC Consob (cfr. paragrafo 2.5 del presente Documento Informativo).

Conseguentemente, Somec ha attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento OPC Consob e dalla propria Procedura applicabili alle operazioni di "maggiore rilevanza".

In data 6 dicembre 2021 il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate – organo composto da amministratori indipendenti di Somec e deputato ai sensi dell'art. 5 della Procedura a rilasciare un parere motivato sull'interesse di Somec al compimento di operazioni con parti correlate di "maggiore rilevanza", nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni (il "**Comitato Parti Correlate**" o il "**Comitato**") – ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole al compimento dell'Operazione, ritenendo che l'Operazione integri i requisiti prescritti dalla vigente disciplina in materia di operazioni con Parti Correlate, sia sotto il profilo dell'interesse sociale di Somec al suo compimento, sia sotto il profilo della convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni (il "**Parere del Comitato**"). Il Parere del Comitato è allegato al presente Documento Informativo come Allegato "A".

In data 10 dicembre 2021, il Consiglio di Amministrazione di Somec, preso atto del parere favorevole del Comitato, ha deliberato di approvare l'Operazione (cfr. paragrafo 2.8 del presente Documento Informativo).

In data 03 gennaio 2022, 3.0 USA e 2.0 Partners hanno sottoscritto l'Accordo di Compravendita.

Fatto salvo quanto indicato nel presente Documento Informativo, Somec ritiene che l'Operazione non presenti particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.

## 2. INFORMAZIONI RELATIVE OPERAZIONE

### 2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione consiste nell'acquisizione da parte di 3.0 USA, società interamente controllata da Somec, di una Partecipazione pari al 20% del capitale sociale di Fabbrica da 2.0 Partners, società partecipata dal Dott. De Gobbi e dal Dott. Daniele, ciascuno in misura del 50%.

Al riguardo, si fa presente che (i) alla data del presente Documento Informativo, Somec detiene, tramite 3.0 USA, una partecipazione pari al 50,9% del capitale sociale di Fabbrica, e (ii) all'esito della Compravendita – e quindi del trasferimento a 3.0 USA della Partecipazione – Somec verrà a detenere, tramite 3.0 USA, una partecipazione pari al 70,9% del capitale sociale di Fabbrica.

L'Acquisizione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Somec in data 10 dicembre 2021 e l'Accordo di Compravendita è stato stipulato in data 03 gennaio 2022.

Il prezzo dovuto da 3.0 USA a 2.0 Partners per l'acquisto della Partecipazione è pari a US\$ 15.500.000, (il "**Prezzo Base**") da pagarsi integralmente alla Data del Closing (come *infra* definito). L'Accordo di Compravendita prevede altresì un doppio meccanismo di *earn-out*: (i) il primo per un valore massimo cumulato di US\$ 2.600.000 parametrato all'EBIT di ogni singolo esercizio di Fabbrica compreso tra il 2022 e il 2025, e (ii) il secondo per un valore massimo complessivo di US\$ 2.100.000 al raggiungimento di determinati risultati in termini crescita maggiormente sostenuta rispetto alle previsioni di cui al Business Plan 2021-2025 di Fabbrica, parametrati all'EBIT cumulato delle annualità 2022-2023 e 2024-2025. Entrambi i pagamenti di *earn-out* saranno dovuti, qualora si verifichino le condizioni economiche menzionate, solamente a condizione che alla data di pagamento di ciascun *earn-out* sia il Dott. De Gobbi sia il Dott. Daniele risultino impiegati presso Fabbrica, occupando ciascuno la medesima posizione e svolgendo le medesime mansioni secondo i rispettivi attuali contratti di lavoro (la c.d. condizione di permanenza).

Il Closing della Compravendita avrà luogo – subordinatamente all'avveramento delle condizioni contrattualmente stabilite, tra cui il perfezionamento da parte di 2.0 Partners di un'ulteriore cessione del 5% della propria partecipazione in Fabbrica ad una costituenda società, la 4.0 Partners LLC, i cui soci saranno alcuni degli attuali *managers* di Fabbrica – entro il 30 aprile 2022 ovvero anche in data anteriore. (la "**Data del Closing**").

L'Operazione verrà integralmente finanziata con mezzi propri e linee di credito già a disposizione della Società.

### 2.2 Parti correlate coinvolte nell'operazione, natura della correlazione e natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione con parti correlate ai sensi del Regolamento OPC Consob in quanto sia il Dott. De Gobbi sia il Dott. Daniele rivestono la carica di dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo Somec e sono, rispettivamente, soci al 50% (detenendo congiuntamente il 100% del capitale sociale) di 2.0 Partners.

Per completezza, si segnala altresì che:

- il Dott. De Gobbi è anche Presidente e *Chief Executive Officer* di Fabbrica; e
- il Dott. Daniele è anche *Chief Operating Officer* e *Chief Financial Officer* di Fabbrica.

### 2.3 Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione

L'Operazione, nel suo complesso, è finalizzata a rafforzare la presenza della Società in Fabbrica, la controllata maggiormente significativa del Gruppo Somec, sia in termini di fatturato che in termini di EBITDA, in un segmento strategicamente molto importante per lo sviluppo del *business*, quello dei Sistemi Ingegnerizzati di Facciate Civili, nel quale la Società ha manifestato l'intenzione di sviluppare ulteriormente il proprio *business*, anche per vie esterne tramite acquisizioni.

L'Operazione consentirà inoltre di perseguire l'obiettivo di rafforzare ed incentivare il contributo manageriale prevedendo la permanenza anche in qualità di *managers* del Dott. Alberto De Gobbi e del Dott. Claudio Daniele, la cui propensione al risultato verrà rafforzata attraverso la previsione di meccanismi di *earn out*. Anche la fidelizzazione di alcuni degli attuali *managers* di Fabbrica e la loro partecipazione ai risultati di Fabbrica, in qualità di nuovi soci, attraverso la costituenda 4.0 Partners LLC, si inserisce efficacemente in tale direzione.

In considerazione delle motivazioni sopra esposte e delle analisi circa la congruità del corrispettivo dell'Operazione di cui al successivo paragrafo 2.4, la convenienza dell'Operazione è stata valutata in sede di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società in data 10 dicembre 2021, previo parere favorevole del Comitato che, in data 6 dicembre 2021, ha espresso, all'unanimità, motivato parere favorevole al compimento dell'Operazione ai termini ed alle condizioni pattuiti, ritenendo la stessa di interesse per la Società, conveniente e corretta.

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

Secondo quanto riportato nell'Accordo di Compravendita, il corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione è pari a US\$15.500.000, da pagarsi integralmente alla Data del Closing. L'Accordo di Compravendita prevede altresì un doppio meccanismo di *earn-out*, (i) il primo per un valore massimo cumulato di US\$ 2,6 milioni parametrato all'EBIT di ogni singolo esercizio di Fabbrica compreso tra il 2022 e il 2025, (ii) il secondo per un valore massimo complessivo di US\$ 2,1 milioni al raggiungimento di determinati risultati in termini crescita maggiormente sostenuta rispetto alle previsioni di cui al Business Plan 2021-2025 di Fabbrica parametrati all'EBIT cumulato delle annualità 2022-2023 e 2024-2025. Entrambi i pagamenti di *earn-out* saranno dovuti, qualora si verifichino le condizioni economiche menzionate, solamente a condizione che alla data di pagamento di ciascun *earn-out* sia il Dott. De Gobbi sia il Dott. Daniele risultino impiegati presso Fabbrica, occupando ciascuno la medesima posizione e svolgendo le medesime mansioni secondo i rispettivi attuali contratti di lavoro (la c.d. condizione di permanenza).

Il Comitato ha deciso di avvalersi di BZM – Buttignon Zotti Milan & Co., in qualità di *advisor* finanziario indipendente (l'“**Esperto**”) nella persona di Fabio Buttignon, professore ordinario di Finanza Aziendale dell'Università degli Studi di Padova, dottore commercialista in Padova e revisore legale, a cui è stato richiesto di rilasciare un parere sulla congruità da un punto di vista finanziario del corrispettivo. La *fairness opinion* rilasciata dall'Esperto è allegata al presente Documento Informativo.

A tal riguardo si segnala che la verifica dell'effettiva indipendenza dell'Esperto da parte del Comitato è stata compiuta acquisendo dallo stesso Esperto specifiche dichiarazioni di indipendenza. In particolare, è stato richiesto di specificare eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra l'Esperto e (i) le Parti Correlate Coinvolte, le società da questa controllate, i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo nonché gli amministratori delle predette società (ii) la Società, le società da questa controllate, i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo nonché gli amministratori delle predette società.

L'Esperto ha rilasciato dichiarazioni di insussistenza di predetti rapporti e/o relazioni nei confronti dei menzionati soggetti (dichiarazione allegata al presente Documento Informativo come Allegato “**B**”).

Come meglio specificato dall'Esperto nella *fairness opinion* (allegata al presente Documento Informativo sub Allegato “**C**”), al fine della valutazione della congruità del corrispettivo sono state utilizzate metodologie in ottica *stand-alone* e di *going concern*, in linea con la prassi nazionale e internazionale. Il metodo di valutazione principale individuato è il *Discounted Cash Flow* (“**DCF**”), applicato nella variante *unlevered*, in base alla quale il valore delle attività operative (EV) è espresso in funzione dell'entità dei flussi di cassa operativi attesi (“**Free Cash Flow**” – “**FCF**”), della loro distribuzione temporale e del grado di rischio associato alla loro realizzazione. Il valore della Partecipazione ottenuto con il metodo DCF è stato validato confrontandolo con i valori risultanti dall'applicazione del metodo dei multipli di Borsa desunti da un campione di società quotate comparabili (Somec esclusa), selezionate in base alla similitudine con Fabbrica rispetto al mercato di riferimento, al prodotto offerto e al modello di business. Mediante ciascun percorso valutativo è stato stimato un *range* di valori e confrontato con il corrispettivo previsto.

Si rimanda alla *fairness opinion* (allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato “C”) rilasciata dall’Esperto in data 26 novembre 2021 per maggiori dettagli circa l’applicazione del DCF e del metodo dei multipli di Borsa nonché per una sintesi delle limitazioni, assunzioni, ipotesi, analisi e considerazioni valutative.

### **Metodo del Discounted Cash Flow**

Il valore delle attività operative è stato articolato con riferimento a due momenti temporali: (i) il periodo di Piano 2021-2025, che riflette i FCF attualizzati derivanti dalle proiezioni di Piano e (ii) il periodo successivo (Terminal Value), che assume una situazione normalizzata (*steady-state*), con FCF crescente a un tasso costante (g).

A partire dalle proiezioni predisposte dal *management* sono stati identificati due diversi orizzonti di proiezione dei FCF: il primo, cui corrisponde lo scenario “conservativo”, che copre il periodo 2H 2021 – 2023, ovvero fino all’esaurimento del *backlog* al 30 giugno 2021 (la “**Data di Riferimento**”), il secondo, identificato come scenario “base”, che abbraccia l’intero periodo di proiezione individuato dal *management* (2H 2021 – 2025) e include, quindi, anche le ipotesi di rinnovo ed espansione del *backlog* da cui scaturiscono ricavi annui via via crescenti.

Per l’applicazione del DCF sono stati percorsi i seguenti passi per ciascuno degli scenari identificati in base all’estensione dell’arco temporale delle proiezioni fornite:

- a) identificazione del costo medio ponderato del capitale (WACC);
- b) stima del valore dei FCF di Piano;
- c) stima del valore residuo (TV);
- d) calcolo del valore delle attività operative (EV), pari alla somma del valore attuale dei FCF per il periodo di proiezione analitica e del TV;
- e) stima del valore della partecipazione di controllo;
- f) identificazione della posizione finanziaria netta alla Data di Riferimento;
- g) quantificazione del valore economico dell’Equity di Fabbrica come somma algebrica fra i valori di cui ai punti da *sub* d) a *sub* f);
- h) calcolo del valore della Partecipazione come *pro-quota* di *sub* g).

Sui valori così ottenuti per la Partecipazione sono state svolte analisi di sensitività al variare dei principali parametri valutativi (WACC e g).

In funzione dello scenario (conservativo o base), il valore della partecipazione con applicazione del metodo DCF si colloca in un range compreso fra US\$ 14,5 milioni e US\$ 19,2 milioni.

### **Metodo dei Multipli di Mercato**

Per l’applicazione del metodo dei Multipli di Mercato sono stati identificati i multipli EV/EBITDA di un campione di società quotate comparabili (multipli di Borsa). Per ogni società del campione, utilizzando le informazioni disponibili sul database Capital IQ (Gruppo S&P’s), si è scelto di calcolare i multipli alla Data di Riferimento e quelli al 31 dicembre 2020 e di ciascuno dei precedenti tre esercizi. Tale scelta è stata operata al fine di mediare i dati recenti, che riflettono valori di multipli significativamente superiori a quanto osservato negli anni precedenti, esito della maggior volatilità dei corsi di Borsa e della aumentata incertezza nella stima dei risultati attesi dopo la diffusione della pandemia Covid-19. I multipli sono stati calcolati considerando il valore medio dell’ultimo mese della *market capitalization*, il valore di posizione finanziaria netta e *minorities* ultimo disponibile e l’EBITDA atteso per l’esercizio successivo (o in corso) alla data di rilevazione. Quest’ultimo è espressione del valore medio del *consensus* degli analisti fornito dal *database*.

Dall’analisi dell’evoluzione dei multipli sono stati identificati due gruppi di valore: (i) multipli storici, riferiti al periodo 2017-2020, con valore medio pari a 7,5x, (ii) multipli correnti, riferiti ai corsi di Borsa alla Data di Riferimento, con valore medio pari a 10,5x.

Per l’applicazione dei multipli di mercato sono stati percorsi i seguenti passi:

- a) calcolo del valore delle attività operative (EV), moltiplicando il multiplo EV/EBITDA (storico o corrente) per l’EBITDA 2021 indicato nelle proiezioni;

- b) stima del valore della partecipazione di controllo in Fabbrica Works s.r.l. utilizzando il medesimo approccio adottato in precedenza con il metodo DCF;
- c) identificazione della posizione finanziaria netta alla Data di Riferimento;
- d) quantificazione del valore economico dell'*equity* di Fabbrica come somma algebrica fra i valori di cui al punto *sub a)*, *sub b)* e *sub c)*;
- e) calcolo del valore della partecipazione come *pro-quota* di *sub d)*.

In funzione del periodo di osservazione dei valori di Borsa, il valore della Partecipazione si colloca in un range compreso tra US\$ 13,7 milioni e US\$ 18,0 milioni.

Pur in presenza di un intervallo di valori leggermente inferiore a quelli ottenuti in DCF (US\$ 14,5 milioni e US\$ 19,2 milioni), l'Esperto ha ritenuto di confermare questi ultimi valori, che meglio riflettono i caratteri specifici dell'azienda e del piano di sviluppo espresso dal *management*. Nel formulare il proprio giudizio conclusivo, l'Esperto ha tenuto conto del primo dei due meccanismi di *earn-out* indicati (di complessivi US\$ 2,6 milioni), in quanto le proiezioni formulate dal management realizzano le condizioni per il conseguimento di tale elemento integrativo del corrispettivo e non anche del secondo, pari ad US\$ 2,1 milioni, legato ad obiettivi di *overperformance* rispetto al Business Plan 2021 – 2025 di Fabbrica che condurrebbero, peraltro, a stime superiori del valore dell'*equity*.

Anche alla luce di quanto sopra, nonché del parere favorevole del Comitato Parti Correlate, il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 10 dicembre 2021, ha approvato l'Operazione, riscontrando l'interesse della Società al compimento della stessa, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

## **2.5 Indici di rilevanza e effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione**

L'Operazione configura una operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto prescritto dall'art. 4, primo comma, lett. a) del Regolamento OPC Consob e dell'art. 9.2 della Procedura Parti Correlate in quanto l'indice di rilevanza del controvalore (così come definito nell'Allegato 3 del Regolamento OPC Consob), risulta superiore alla soglia del 5%.

In particolare, si precisa che l'indice di rilevanza del controvalore è dato dal rapporto tra il controvalore dell'Operazione e il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato ovvero, se maggiore, la capitalizzazione di Somec rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (al momento dell'avvio dell'*iter* procedurale per l'approvazione dell'Operazione, l'ultimo documento contabile periodico pubblicato era la Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2021)

Il Prezzo Base della Compravendita è pari a circa Euro 13,7 milioni (al tasso di cambio USD/€ al 03 gennaio 2022) mentre la capitalizzazione di mercato di Somec, rilevata al 30 giugno 2021, ammonta a circa Euro 184.230.000; pertanto l'indice in esame è pari a circa il 7,4%.

Si segnala che invece non è prevista la pubblicazione del documento informativo per operazioni significative di cui all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti, avendo la Società aderito al regime di semplificazione (c.d. regime di *opt out*) previsto dagli artt. 70, comma 8 e 71, comma 1-*bis*, del Regolamento Emittenti.

## **2.6 Incidenza dell'operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate**

Non sono previste variazioni nei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Somec e/o delle società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione.

## **2.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari della Società detenuti dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società eventualmente coinvolti nell'Operazione e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie**

L'Operazione non coinvolge, quali parti correlate, i componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali o dirigenti della Società, diverse dalle Parti Correlate Coinvolte.

Per quanto a conoscenza della Società, alla data del Documento Informativo, il dott. Alberto De Gobbi e il dott. Claudio Daniele non detengono direttamente e/o indirettamente strumenti finanziari della Società.

## 2.8 Iter di approvazione dell'Operazione

L'Operazione configura una operazione di "maggiore rilevanza" e, pertanto, è stato sottoposto all'*iter* di approvazione prescritto dell'art. 5 della Procedura, nel rispetto del Regolamento OPC Consob. Nello specifico, beneficiando la Società della deroga concessa dall'art. 10, comma 1, del Regolamento OPC Consob per le società di minori dimensioni, richiamata all'art. 4 della Procedura, all'Operazione è stata applicata la procedura per le operazioni con parti correlate di minore rilevanza di cui all'art. 5 della Procedura.

Il Comitato Parti Correlate è composto da due consiglieri indipendenti e non correlati: Gianna Adami (Presidente del Comitato) e Stefano Campoccia, in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa di riferimento e dal Codice di Corporate Governance delle società quotate emanato da Borsa Italiana S.p.A..

In conformità con quanto previsto dalla Procedura, il Comitato è stato prontamente informato della possibile Operazione ed è stato coinvolto nella fase di istruttoria attraverso la ricezione di un flusso di informazioni tempestivo e adeguato inerente all'Operazione stessa.

In particolare, il Comitato ha ricevuto dall'Amministratore Delegato e *Chief Financial Officer* della Società dott. Alessandro Zanchetta e discusso in occasione della propria riunione del 5 luglio 2021, alla quale hanno partecipato altresì il Presidente del Collegio Sindacale dott. Michele Furlanetto e la responsabile affari legali e societari della Società avv. Alessia Segato, alcune informazioni preliminari relative all'Operazione. Nella stessa riunione il Comitato ha valutato l'opportunità di avvalersi, a spese della Società, di un esperto finanziario indipendente, dando mandato all'Amministratore Delegato e *Chief Financial Officer* di individuare l'*advisor* più consono e di negoziare al meglio le condizioni del relativo incarico.

In occasione della successiva riunione del 28 luglio 2021, alla quale hanno partecipato altresì il Presidente del Collegio Sindacale dott. Michele Furlanetto, l'Amministratore Delegato e *Chief Financial Officer* della Società dott. Alessandro Zanchetta e la responsabile affari legali e societari della Società avv. Alessia Segato, il dott. Zanchetta ha sottoposto a tal fine al Comitato quattro quotazioni di studi professionali e società di revisione di primario *standing* e riconoscimento professionale, in ottemperanza alle indicazioni ricevute.

Su indicazione del Comitato, che ha opportunamente vagliato in via comparativa le opzioni presentate, Somec ha dato mandato a BZM – Buttignon Zotti Milan & Co, nella persona di Fabio Buttignon, professore ordinario di Finanza Aziendale dell'Università degli Studi di Padova, dottore commercialista in Padova e revisore legale, quale esperto indipendente incaricato di assistere il Comitato nella valutazione dei profili di congruità economica dell'Operazione.

Durante l'incontro del 21 ottobre 2021, al quale hanno partecipato altresì il Collegio Sindacale nella persona del Presidente dott. Michele Furlanetto, l'Amministratore Delegato e *Chief Financial Officer* della Società dott. Alessandro Zanchetta e l'avv. Alessia Segato, il Comitato ha ricevuto ulteriori aggiornamenti dal *management* sulla bozza di Accordo di Compravendita, e ha avuto modo di discutere le metodologie, il processo e le risultanze preliminari delle valutazioni condotte dall'Esperto.

Il Comitato si è quindi nuovamente riunito in data 1 Dicembre 2021 e successivamente in data 6 Dicembre 2021 per completare l'esame e la discussione dell'Operazione condividendo i contenuti negoziali riflessi nella bozza di Accordo di Compravendita e per esaminare e prendere atto della "*Fairness Opinion sulla congruità finanziaria del corrispettivo da corrispondere a 2.0 Partners LLC per l'acquisto di una quota di partecipazione del 20% nel capitale di Fabbrica LLC*" predisposta dall'Esperto, oltre che per deliberare in ordine all'approvazione del parere sull'interesse della Società al compimento

dell'Operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Anche a tale riunione hanno partecipato il Collegio Sindacale nella persona del Presidente dott. Michele Furlanetto, l'Amministratore Delegato e *Chief Financial Officer* della Società dott. Alessandro Zanchetta e la responsabile affari legali e societari della stessa avv. Alessia Segato. In pari data, ad esito di tale riunione, il Comitato Parti Correlate ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Comitato ha ottenuto dal *management* della Società, oltre ai necessari supporti documentali, anche i chiarimenti, le integrazioni e le delucidazioni richiesti con tempestività e sollecitudine, riscontrando piena disponibilità e collaborazione. L'Amministratore Delegato e *Chief Financial Officer* dott. Alessandro Zanchetta ha altresì assicurato che le informazioni necessarie a istruire l'Operazione fossero trasmesse anche a tutti i consiglieri.

In data 10 dicembre 2021, il Consiglio di Amministrazione di Somec, preso atto del Parere del Comitato, ha deliberato di approvare l'Operazione dando mandato disgiunto al Presidente della Società dott. Oscar Marchetto e l'Amministratore Delegato dott. Alessandro Zanchetta a compiere, *inter alia*, qualunque atto o attività e porre in essere tutti gli adempimenti opportuni e/o necessari e/o funzionali per dare attuazione alla delibera di approvazione dell'Operazione ed in generale ai fini del perfezionamento dell'acquisto della Partecipazione.

Alla predetta riunione consigliere erano presenti tutti i componenti del Consiglio e tutti i membri effettivi del Collegio Sindacale. La delibera è stata assunta con il voto favorevole di tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione.

In data 03 gennaio 2022, a seguito della suddetta deliberazione consiliare, è stato sottoscritto l'Accordo di Compravendita.

Si ricorda che il Closing è condizionato al verificarsi delle condizioni indicate al precedente paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.

Ai sensi dell'art. 5, comma 5, del Regolamento OPC Consob, copia del Parere favorevole espresso dal Comitato è allegato al presente Documento Informativo come Allegato "A".

**2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2 del Regolamento OPC Consob, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni**

La fattispecie descritta non è applicabile all'Operazione.

**ALLEGATO "A"**

**Parere del Comitato**

## SOMEK S.P.A.

### COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

#### PARERE SU OPERAZIONE CON PARTI CORRELATE DI MAGGIORE RILEVANZA

Ai sensi della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate di Somec S.p.A. (“**Somec**” o “**Società**”), adottata dalla Società in data 8 giugno 2020 e da ultimo modificata in data 28 giugno 2021 (la “**Procedura**”), il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (“**Comitato OPC**” o “**Comitato**”) di Somec rende nel prosieguo il proprio parere sulla prospettata operazione con parti correlate descritta nel seguente paragrafo 1.

#### 1. *Descrizione dell’Operazione*

L’operazione sottoposta all’esame di questo Comitato consiste nell’acquisizione da parte di 3.0 Partners USA Inc (“**3.0 USA**”), società interamente controllata da Somec S.p.A. (“**Somec**” o la “**Società**”), di una partecipazione pari al 20% (la “**Partecipazione**”) del capitale sociale di Fabbrica LLC (“**Fabbrica**”) da 2.0 Partners LLC (“**2.0 Partners**”), società partecipata dal Dott. Alberto De Gobbi e dal Dott. Claudio Daniele entrambi nella misura del 50% (l’“**Operazione**” o la “**Compravendita**”). I termini e condizioni della Compravendita sono stabiliti da un *membership interest purchase agreement*, regolato dalle leggi dello Stato di New York (l’“**Accordo di Compravendita**”).

Al riguardo, si fa presente che (i) Somec detiene attualmente, tramite 3.0 USA, una partecipazione pari al 50,9% del capitale sociale di Fabbrica, e (ii) all’esito della Compravendita – e quindi del trasferimento a 3.0 USA della Partecipazione – Somec verrà a detenere, tramite 3.0 USA, una partecipazione pari al 70,9% del capitale sociale di Fabbrica.

È previsto che il prezzo per l’acquisto della Partecipazione sia pari a US\$ 15.5 milioni da pagarsi alla Data del Closing (come *infra* definito). L’Accordo di Compravendita prevede altresì un doppio meccanismo di *earn-out*, (i) il primo per un valore massimo cumulato di US\$ 2.6 milioni parametrato all’EBIT di ogni singolo esercizio di Fabbrica compreso tra il 2022 e il 2025, (ii) il secondo per un valore massimo complessivo di US\$ 2.1 milioni al raggiungimento di determinati risultati in termini crescita maggiormente sostenuta rispetto alle previsioni di cui al Business Plan 2021-2025 di Fabbrica parametrati all’EBIT cumulato delle annualità 2022-2023 e 2024-2025. Entrambi i pagamenti di *earn out* saranno dovuti, qualora si verificchino le condizioni economiche menzionate, solamente a condizione che alla data di pagamento di ciascun *earn out* sia il Dott. De Gobbi sia il Dott. Daniele risultino impiegati presso Fabbrica, occupando ciascuno la medesima posizione e svolgendo le medesime mansioni secondo i rispettivi attuali contratti di lavoro (la c.d. condizione di permanenza).

Il *closing* della Compravendita avrà luogo – subordinatamente all’avveramento delle condizioni sospensive contrattualmente stabilite, tra cui il perfezionamento da parte di 2.0 Partners di un’ulteriore cessione del 5% della propria partecipazione in Fabbrica ad una costituenda società, la 4.0 Partners LLC, i cui soci saranno alcuni degli attuali managers di Fabbrica – entro il 30 aprile 2022 ovvero anche in data anteriore ma in ogni caso nell’anno 2022 (la “**Data del Closing**”).

L’Operazione si qualifica come operazione con parti correlate in quanto sia il Dott. De Gobbi sia il Dott. Daniele rivestono la carica di dirigenti con responsabilità strategica del Gruppo Somec e sono, rispettivamente, soci al 50% (detenendo congiuntamente il 100% del capitale sociale) di 2.0 Partners.

Per completezza, si segnala altresì che:

- il Dott. De Gobbi è anche Presidente e *Chief Executive Officer* di Fabbrica; e
- il Dott. Daniele è anche *Chief Operating Officer* e *Chief Financial Officer* di Fabbrica.

#### 2. *Qualificazione dell’Operazione*

L'Operazione ha natura straordinaria e si qualifica come operazione di "maggiore rilevanza" ai sensi della Procedura.

Infatti, l'indice di rilevanza del controvalore dell'Operazione – rappresentato dall'importo massimo dell'Operazione rapportato alla capitalizzazione della Società rilevata all'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2021 – supera la soglia del 5% individuata nell'Allegato 3 della delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificata ed integrata (il "**Regolamento OPC Consob**").

### **3. Processi decisionali e attività istruttoria condotta dal Comitato**

Il Comitato OPC, chiamato ad esprimere il proprio parere con riferimento a tale tipologia di operazioni come previsto nella Procedura, è stato prontamente informato della possibile Operazione ed è stato coinvolto nella fase di istruttoria attraverso la ricezione di un flusso di informazioni tempestivo e adeguato inerente all'Operazione stessa.

In particolare, il Comitato ha ricevuto dall'Amministratore Delegato e Chief Financial Officer della Società dott. Alessandro Zanchetta e discusso in occasione della propria riunione del 05 luglio 2021, alla quale hanno partecipato altresì il Presidente del Collegio Sindacale dott. Michele Furlanetto e la responsabile affari legali e societari della Società avv. Alessia Segato, alcune informazioni preliminari relative all'Operazione. Nella stessa riunione il Comitato ha valutato l'opportunità di avvalersi, a spese della Società, di un esperto finanziario indipendente, dando mandato all'Amministratore Delegato e Chief Financial Officer di individuare l'*advisor* più consono e di negoziare al meglio le condizioni del relativo incarico.

In occasione della successiva riunione del 28 luglio 2021, alla quale hanno partecipato altresì il Presidente del Collegio Sindacale dott. Michele Furlanetto, l'Amministratore Delegato e Chief Financial Officer della Società dott. Alessandro Zanchetta e la responsabile affari legali e societari della Società avv. Alessia Segato, il dott. Zanchetta ha sottoposto a tal fine al Comitato quattro quotazioni di studi professionali e società di revisione di primario *standing* e riconoscimento professionale, in ottemperanza alle indicazioni ricevute.

Su indicazione del Comitato, che ha opportunamente vagliato in via comparativa le opzioni presentate, Somec ha dato mandato a BZM – Buttignon Zotti Milan & Co. ("**BZM**" o l'"**Esperto**") nella persona di Fabio Buttignon, professore ordinario di Finanza Aziendale dell'Università degli Studi di Padova, dottore commercialista in Padova e revisore legale, quale esperto indipendente incaricato di assistere il Comitato OPC nella valutazione dei profili di congruità economica dell'Operazione.

Durante l'incontro del 21 ottobre 2021, al quale hanno partecipato altresì il Collegio Sindacale nella persona del Presidente dott. Michele Furlanetto, l'Amministratore Delegato e Chief Financial Officer della Società dott. Alessandro Zanchetta e l'avv. Alessia Segato, il Comitato ha ricevuto ulteriori aggiornamenti dal *management* sulla bozza di Accordo di Compravendita, e ha avuto modo di discutere le metodologie, il processo e le risultanze preliminari delle valutazioni condotte dall'Esperto.

Il Comitato si è quindi nuovamente riunito in data 01 dicembre 2021 e successivamente in data 06 dicembre 2021 per completare l'esame e la discussione dell'Operazione condividendo i contenuti negoziali riflessi nella Bozza di Accordo di Compravendita e per esaminare e prendere atto della "*Fairness Opinion sulla congruità finanziaria del corrispettivo da corrispondere a 2.0 Partners LLC per l'acquisto di una quota di partecipazione del 20% nel capitale di Fabbrica LLC*" predisposta da BZM (la "**Relazione di Congruità**"), oltre che per deliberare in ordine all'approvazione del presente parere. Anche a tale riunione hanno partecipato il Collegio Sindacale nella persona del Presidente dott. Michele Furlanetto, l'Amministratore Delegato e Chief Financial Officer della Società dott. Alessandro Zanchetta e la responsabile affari legali e societari della stessa avv. Alessia Segato.

Il Comitato ha ottenuto dal *management* della Società, oltre ai necessari supporti documentali, anche i chiarimenti, le integrazioni e le delucidazioni richiesti con tempestività e sollecitudine, riscontrando piena disponibilità e collaborazione. L'Amministratore Delegato e Chief Financial Officer dott. Alessandro Zanchetta ha altresì costantemente assicurato che le informazioni necessarie a istruire l'Operazione fossero trasmesse anche a tutti i Consiglieri.

Il presente parere si basa sull'esame della documentazione ricevuta fino alla data del 06 dicembre 2021, nonché sulle interlocuzioni avvenute con il *management*.

Il presente parere, ai sensi dell'art.5.1 della Procedura, viene reso alla Società e verrà discusso ed illustrato in occasione del Consiglio di Amministrazione del 10 dicembre 2021.

#### **4. Finalità del Parere**

Ai sensi della normativa vigente e della Procedura, è compito del Comitato valutare l'interesse della Società al compimento dell'Operazione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, predisponendo un apposito parere a beneficio del Consiglio di Amministrazione.

In proposito, si precisa che, ancorché l'Operazione in esame configuri un'operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza", a tale operazione risulta comunque applicabile la procedura per le operazioni con parti correlate di "minore rilevanza" di cui all'articolo 5 della Procedura, in virtù del richiamo operato dall'articolo 4 di tale Procedura alla deroga concessa alle società di minori dimensioni dall'articolo 10, comma 1, del Regolamento OPC Consob.

Restano in ogni caso fermi gli obblighi di natura informativa previsti dall'articolo 5 del Regolamento OPC Consob, tra cui la pubblicazione del documento informativo per operazioni di "maggiore rilevanza" entro sette giorni dall'approvazione dell'operazione da parte dell'organo competente ovvero, qualora l'organo competente deliberi di presentare una proposta contrattuale, dal momento in cui il contratto, anche preliminare, sia concluso in base alla disciplina applicabile.

In conformità a quanto previsto dall'articolo 5 della Procedura, il Comitato è quindi tenuto, nelle circostanze, ad emettere il proprio motivato parere non vincolante sull'Operazione.

Resta fermo, tuttavia, che anche in caso di valutazione positiva dell'Operazione da parte del Comitato, è comunque affidata alla esclusiva competenza e responsabilità gestoria del Consiglio di Amministrazione la decisione di approvare o meno l'Operazione.

#### **5. Analisi dell'interesse sociale di Somec al compimento dell'Operazione**

L'interesse sociale di Somec al compimento dell'Operazione è strettamente connesso al rafforzamento della propria presenza in Fabbrica, la controllata del Gruppo maggiormente significativa sia in termini di fatturato che in termini di EBITDA in un segmento strategicamente molto rilevante per lo sviluppo del *business*, ossia quello dei Sistemi Ingegnerizzati di Architetture Navali e Facciate Civili, nel quale la Società ha manifestato l'intenzione di sviluppare ulteriormente il proprio *business*, anche per vie esterne tramite acquisizioni.

L'Operazione consentirà inoltre di perseguire l'obiettivo di incrementare ed incentivare la partecipazione del *management* alla gestione della società prevedendo la permanenza in Fabbrica, anche in qualità di *manager*, dei dottori Alberto De Gobbi e Claudio Daniele, la cui propensione al risultato verrà rafforzata attraverso la previsione di meccanismi di *earn out*. Anche la fidelizzazione di alcuni degli attuali *manager* di Fabbrica e la loro partecipazione ai risultati di Fabbrica, in qualità di nuovi soci, attraverso la costituenda 4.0 Partners LLC, si inserisce efficacemente in tale direzione.

Il Comitato ritiene, dunque, che l'Operazione sia di interesse sociale.

#### **6. Analisi della convenienza dell'Operazione**

Come anticipato, ai fini della valutazione della convenienza dell'Operazione, il Comitato si è avvalso dell'ausilio dell'Esperto per la verifica della congruità dei termini economici.

In particolare, l'Esperto ha impiegato metodologie in linea con la prassi nazionale e internazionale (quali il metodo dei flussi di cassa attualizzati ("*Discounted Cash Flow*" o "*DCF*"), applicato nella variante *unlevered*; e il metodo dei multipli di mercato (nella declinazione dei multipli di borsa)), applicando quelle ritenute più appropriate prendendo in considerazione le finalità dell'analisi, le specifiche caratteristiche delle società e il tipo di analisi.

Le metodologie, il processo e, infine, la valutazione condotta dall'Esperto sono state quindi esaminate e discusse con il Comitato, prima di essere riflesse nella Relazione di Congruietà, dalla quale emerge che (i) il valore della Partecipazione con applicazione del metodo DCF si colloca in un range compreso fra US\$ 14.5 milioni e US\$ 19.2 milioni; e (ii) il valore della Partecipazione in funzione del periodo di osservazione dei valori di Borsa si colloca in un range compreso tra US\$ 13.7 milioni e US\$ 18.0 milioni. Pur in presenza di un intervallo di valori leggermente inferiore a quelli ottenuti in DCF (US\$ 14.5 milioni e US\$ 19.2 milioni), l'Esperto ha ritenuto di confermare questi ultimi valori, che meglio riflettono i caratteri specifici dell'azienda e del piano di sviluppo espresso dal *management*. Nel formulare il proprio giudizio conclusivo, l'Esperto ha tenuto conto del primo dei due meccanismi di *earn-out* indicati (di complessivi US\$ 2.6 milioni), opportunamente ponderato in coerenza con gli scenari valutativi adottati, in quanto le proiezioni formulate dal *management* realizzano le condizioni per il conseguimento di tale elemento integrativo del corrispettivo e non anche del secondo, pari ad US\$ 2.1 milioni, legato ad obiettivi di *overperformance* rispetto al Business Plan 2021 – 2025 di Fabbrica

Pertanto, il corrispettivo negoziato dalle Parti pari a \$15.5 milioni, anche integrato dall'*earn-out* per \$2.6 milioni, risulta ricompreso nell'intervallo determinato dall'Esperto applicando la metodologia sopra rappresentata (DCF).

Il Comitato ritiene pertanto, sussistenti i presupposti di convenienza al compimento dell'Operazione.

#### **7. Analisi della correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione**

L'Operazione disciplinata dall'Accordo di Compravendita risulta in linea con le condizioni di mercato e priva di elementi tali da denotare la concessione di vantaggi ingiustificati alle controparti correlate o comunque di determinare una distrazione del patrimonio di Somec.

L'odierno Comitato prende altresì atto che la Società prevede di assolvere agli oneri informativi nei confronti degli azionisti e del mercato attraverso la pubblicazione, nei termini e modi di legge, dei seguenti documenti:

- il giorno della sottoscrizione dell'Accordo di Compravendita, un comunicato stampa, che adeguatamente evidenzia gli elementi di correlazione nonché l'*iter* procedurale seguito;
- entro sette giorni dalla sottoscrizione dell'Accordo di Compravendita, un documento informativo per le operazioni con parti correlate di "maggior rilevanza", con indicazione, tra l'altro, delle motivazioni economiche e della convenienza per la società dell'Operazione;

Alla luce di quanto sopra, il Comitato ritiene che sussista il profilo della correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione. In particolare, il rispetto dei vari presidi procedurali ed informativi richiesti dall'ordinamento al fine di assicurare la correttezza dell'Operazione, unitamente agli ulteriori argomenti evidenziati nei precedenti paragrafi circa la convenienza dell'Operazione e l'interesse di Somec al compimento della stessa, appaiono elementi di per sé significativi e in grado di minimizzare, se non azzerare, i rischi di deviazione dei termini e condizioni dell'Operazione dalle condizioni di mercato e di ingiustificata attribuzione di benefici alle Parti Correlate, in pregiudizio della Società.

#### **8. Conclusioni**

Il presente parere non vincolante viene reso dal Comitato OPC a beneficio del Consiglio di Amministrazione di Somec, nell'esecuzione dei compiti ad esso assegnati ai sensi del Regolamento OPC Consob e della Procedura.

Il Comitato ha potuto riscontrare come il processo relativo all'Operazione si sia svolto sino ad oggi all'insegna della piena trasparenza a livello endo-societario. Durante l'intera fase delle trattative e della definizione dei termini dell'Operazione, il Comitato è stato destinatario di flussi informativi completi e tempestivi e ha riscontrato piena disponibilità e collaborazione da parte del *management* di Somec, con cui ha potuto interloquire costruttivamente. Per quanto concerne la condotta delle parti durante la fase di strutturazione dell'Operazione, il Comitato, attraverso le interlocuzioni con gli esponenti aziendali di Somec coinvolti nell'Operazione, nonché attraverso la ricezione delle bozze documentali, ha potuto appurare che le discussioni sono state condotte al fine di raggiungere una soluzione conforme all'interesse della Società, nonostante i profili di correlazione rilevati.

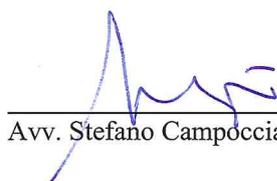
Ad esito della propria analisi, e in particolare di quanto esposto nei paragrafi 5, 6 e 7 che precedono, il Comitato ritiene che l'Operazione, nei termini negoziati tra le Parti, integri i requisiti prescritti dalla vigente disciplina in materia di operazioni con parti correlate.

San Vendemiano (TV), 06 dicembre, 2021

#### **Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate**



\_\_\_\_\_  
Dott.ssa Gianna Adami



\_\_\_\_\_  
Avv. Stefano Campoccia

**ALLEGATO "B"**

**Dichiarazione di Indipendenza dell'Esperto**

Spett.le  
**Somec S.p.A.**  
Via Palù, 30  
31020 San Vendemiano (TV)

Alla c.a. **Comitato Parti Correlate**

e p.c. dott. **Alessandro Zanchetta** - Amministratore Delegato  
e avv. **Alessia Segato**

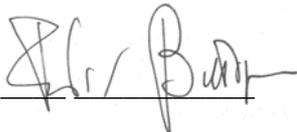
Padova, 29 luglio 2021

Oggetto: **Dichiarazione di indipendenza per lo svolgimento di incarico professionale relativo alla redazione della *fairness opinion* sul valore equo di mercato della partecipazione detenuta da Somec S.p.A. in Fabbrica LLC.**

Egregi Signori,

Né il sottoscritto né alcuno dei componenti del team di lavoro ha alcun conflitto di interesse nello svolgimento dell'incarico in oggetto e siamo quindi in grado di fornire una consulenza obiettiva ed imparziale. In particolare, non sussistono relazioni economiche, patrimoniali, finanziarie o di altra natura fra il sottoscritto o alcuno dei componenti del team e (i) la società Somec S.p.A. o sue controllate o controllanti o società sottoposte al comune controllo, nonché con gli amministratori di tali società in carica in data odierna o passata; e (ii) le parti correlate di Somec coinvolte nell'Operazione, le società da queste controllate, i soggetti che le controllano, le società sottoposte a comune controllo nonché gli amministratori delle predette società in carica in data odierna o passata.

**BUTTIGNON ZOTTI MILAN & CO.**



Data: 29 luglio 2021

Nome: Fabio Buttignon

Titolo: Partner

**ALLEGATO "C"**

**Fairness Opinion**

Padova, 26 novembre 2021

Spett.le Somec S.p.A.

Via Palù, 30

31020 San Vendemiano

Alla c.a. del Comitato per le Operazioni Parti Correlate di Somec S.p.A.

**Oggetto:** *Fairness opinion sulla congruità finanziaria del corrispettivo per l'acquisto di una quota di partecipazione del 20% nel capitale di Fabbrica LLC*

## **1. Oggetto e finalità della presente lettera**

Somec S.p.A. (di seguito la “Società” o “Somec” o congiuntamente con le partecipate il “Gruppo”), quotata all'Euronext Milan, intende acquistare – per il tramite della propria partecipata totalitaria 3.0 Partners USA Inc. (“3.0 USA” o il “Veicolo”) – una partecipazione pari al 20% del capitale sociale (la “Partecipazione”) di Fabbrica LLC (“Fabbrica”) da 2.0 Partners LLC (complessivamente “l'Operazione”).

Somec attualmente già detiene - tramite il Veicolo - una partecipazione pari al 50,9% del capitale sociale di Fabbrica.

Il corrispettivo convenuto tra le parti per l'acquisto della Partecipazione (“Corrispettivo”) è pari ad USD 15.500.000,00. È previsto un doppio meccanismo di *earn-out*, l'uno per un valore massimo cumulato di USD 2.600.000,00 parametrato all'EBIT di ogni singolo esercizio compreso tra il 2022 e il 2025, l'altro per un valore massimo complessivo di USD 2.100.000,00 parametrato all'EBIT cumulato degli esercizi 2022 – 2023 e 2024 – 2025.

L'Operazione si qualifica come “operazione fra parti correlate” di “maggiore rilevanza” ed è assoggettata alla disciplina di cui al Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato) (il “Regolamento OPC”) nonché alla procedura per operazioni con parti correlate adottata dalla Società. In base alla procedura adottata dalla Società, il Comitato per le Operazioni Parti Correlate (anche il “Comitato”, composto dagli Amministratori Indipendenti) è chiamato a rilasciare un motivato parere non vincolante (“Parere”), avendo la facoltà di farsi assistere, a spese della Società, da un esperto indipendente di propria scelta, attraverso l'acquisizione di apposita *fairness opinion*. Il Comitato, nel formulare il proprio parere, svolge anche considerazioni di merito sull'interesse di Somec al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

La Società, per conto del Comitato, con mandato sottoscritto in data 2 agosto 2021, ha incaricato BZM – Buttignon Zotti Milan & Co. (“BZM”) nella persona del sottoscritto Fabio Buttignon, professore ordinario di Finanza Aziendale dell'Università degli Studi di Padova, dottore

# BZM

commercialista in Padova e revisore legale, di svolgere il ruolo di consulente finanziario per il rilascio a beneficio del Comitato di una *fairness opinion* (la “*Fairness opinion*”) sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo (l’”Incarico”).

La *Fairness opinion* è, e va intesa, pertanto, per il solo ed esclusivo uso e beneficio interno del Comitato per le Operazioni Parti Correlate di Somec, che potrà considerarla come elemento di verifica della congruità del Corrispettivo, ferma restando la completa autonomia di giudizio e di decisione del Comitato. La presente lettera non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all’interesse del Gruppo all’Operazione e alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni della stessa.

La *Fairness opinion*, in ragione della sua destinazione e delle sue finalità, incluse le conclusioni nella stessa contenute, non potrà essere distribuita o divulgata, in tutto o in parte, a terzi o utilizzata per scopi diversi da quelli indicati nella stessa. BZM non assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni che possano derivare dall’utilizzo delle informazioni contenute nella *Fairness opinion*. BZM autorizza sin da ora il Consiglio di Amministrazione di Somec ad includere la presente *Fairness opinion* nei propri comunicati e nel documento informativo che verrà redatto ai sensi del Regolamento OPC. Qualsiasi diverso utilizzo, in tutto o in parte, della presente *Fairness opinion* dovrà essere preventivamente autorizzato per iscritto da BZM, salva l’ipotesi in cui la distribuzione o divulgazione della stessa sia obbligatoria ai sensi di legge, ovvero sia espressamente richiesta da una competente autorità di mercato.

La *Fairness opinion* contiene assunzioni considerate ragionevolmente appropriate da BZM e stime sviluppate applicando metodologie di valutazione comunemente riconosciute dalla prassi italiana e internazionale e determinate sulla base di informazioni sia pubbliche sia riservate messe a disposizione di BZM dal Management di Somec, previa sottoscrizione di accordo di riservatezza, su cui BZM non ha svolto alcuna autonoma verifica.

Si precisa che BZM opera in qualità di consulente finanziario e, pertanto, non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, legale, attuariale, contabile, fiscale, industriale, ambientale, tecnica.

## **2. Data di riferimento e documentazione utilizzata**

Le valutazioni condotte sono riferite alla situazione economico patrimoniale consolidata di Fabbrica al 30 giugno 2021 (la “Data di Riferimento della *Fairness opinion*”). BZM ha basato le proprie analisi sul fatto che nel periodo compreso tra l’ultima situazione economico-patrimoniale disponibile e la Data di Riferimento della *Fairness opinion* non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico-patrimoniale e finanziario di Fabbrica. BZM, peraltro, non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere la presente lettera o riconfermare le proprie conclusioni ivi presenti, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni richiamate.

Nello svolgimento dell’Incarico e nell’elaborazione della *Fairness opinion*, BZM ha fatto riferimento a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell’applicazione

# BZM

delle metodologie valutative selezionate, a documenti, dati ed informazioni forniti dalla Società, anche nel corso di incontri in videoconferenza con il Management della Società e di Fabbrica (complessivamente, la “Base Informativa”), tra cui la seguente documentazione rilevante:

- *Operating Agreement* (Statuto) vigente alla Data di Riferimento di Fabbrica;
- informazioni pubblicamente disponibili relative all’operazione di acquisizione iniziale di Fabbrica perfezionata a marzo 2018 e parere di congruità sul prezzo di acquisto del 100% del capitale economico di 3.0 Partners s.r.l. che a sua volta deteneva il 100% di Veicolo;
- bilanci d’esercizio e consolidati di Fabbrica al 31 dicembre 2019 e 2020;
- situazione semestrale d’esercizio e consolidata di Fabbrica al 30 giugno 2021;
- situazione contabile sub-consolidata di Fabbrica al 31 dicembre 2020 e al 30 giugno 2021 (con esclusione di Fabbrica Works s.r.l.);
- elementi relativi al procedimento di *impairment test* di Somec condotto con riferimento alla verifica del *goodwill* allocato alla *Cash Generating Unit* “Fabbrica” nel bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2020;
- bilancio d’esercizio di Fabbrica Works s.r.l. al 31 dicembre 2020 e Budget 2021;
- bilancio d’esercizio di Atelier de Facades Montreal Inc. al 31 dicembre 2020;
- proiezioni economico-finanziarie 2021-2025 sub-consolidate di Fabbrica (con esclusione di Fabbrica Works s.r.l.) (“Proiezioni”);
- informazioni, dati di mercato e dati economici e patrimoniali anche prospettici rinvenuti principalmente dal *database* Capital IQ (Gruppo S&P’s) con riferimento a società comparabili a Fabbrica.

La Base Informativa è stata oggetto di ulteriori approfondimenti nel corso di incontri con il Management della Società e di Fabbrica, finalizzati ad ottenere chiarimenti sulle principali assunzioni sottostanti le Proiezioni, sulle metodologie di reportistica contabile, sulle attese relativamente all’andamento di Fabbrica e del settore di riferimento e sul suo posizionamento competitivo.

Nella predisposizione della *Fairness opinion* BZM ha confidato sulla veridicità, completezza ed accuratezza della Base Informativa, ivi inclusi gli aspetti legali, contabili, fiscali e tecnici dell’Operazione, senza effettuare né direttamente né indirettamente alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi e sul fatto che le Proiezioni ricevute siano state preparate sulla base di assunzioni ragionevoli e che riflettano le stime più accurate possibili effettuate dal Management in relazione allo sviluppo futuro del business e dei risultati economico-finanziari di Fabbrica.

BZM non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza della Base Informativa utilizzata per le proprie analisi e per l’elaborazione e la stesura della *Fairness opinion*.

# BZM

## **3. Principali difficoltà e limiti della valutazione e assunzioni sottostanti la *Fairness opinion***

### **3.1. Principali difficoltà e limiti della valutazione**

Le Proiezioni consultate per le stime di valore funzionali alla presente *Fairness opinion* sono state elaborate dal Management di Fabbrica sulla base del portafoglio ordini attesi (*backlog*) alla data del 30 Giugno 2021, formato sia da ordini acquisiti, sia da ordini da confermare, opportunamente scontati per rifletterne il grado di incertezza che, complessivamente, coprono un arco temporale di alcuni anni. Tali proiezioni non sono state formalmente validate dall'organo di gestione di Fabbrica. Ci è stato riferito che esse sono state, comunque, visionate dai membri del Consiglio di Amministrazione di Fabbrica di nomina Somec.

Date le caratteristiche del business di Fabbrica, che opera su commessa in base ai tempi indicati dal committente, e dei singoli progetti in portafoglio, tipicamente di medio- grandi dimensioni con elevata customizzazione, variazioni anche contenute nei tempi di consegna delle opere, dipendenti anche dall'accresciuto livello di incertezza introdotto dalla pandemia Covid-19 in corso, possono modificare sensibilmente il risultato economico e finanziario dell'esercizio. Le stime di valore sviluppate nella presente *Fairness opinion* si basano unicamente sulle Proiezioni fornite, assumendone il pieno realizzo nei tempi e negli importi previsti. Non sono stati forniti, né sviluppati scenari alternativi a quello trasmesso dal Management in ragione delle limitate informazioni in nostro possesso e della difficoltà operativa, che esulava dal perimetro di attività del nostro Incarico, a declinare in modo puntuale, per ciascun progetto, l'effetto di un'eventuale modifica dei parametri di stima delle Proiezioni, non risultando diversamente significativo agire in modo indistinto sui valori complessivi. Alla luce di questi elementi di incertezza, si è tuttavia proceduto a considerare due distinte prospettive temporali nella stima del valore residuo di Fabbrica, utilizzando, in tutto o in parte, le Proiezioni ricevute.

Il percorso valutativo individuato ha contemplato il ricorso al metodo dei multipli di mercato (nella declinazione dei multipli di borsa) e quindi all'identificazione di un panel di società quotate comparabili a Fabbrica. L'esito di tale selezione, operata sulla base di un insieme di caratteristiche (tra le quali: dimensione, modello di business e livello di integrazione, ciclo degli investimenti, tassi di crescita e stadio di maturità, esposizione geografica, risultati economici, struttura finanziaria e copertura da parte degli analisti di ricerca), ha condotto a un numero limitato di società. I prezzi di borsa di tali società quotate sono potenzialmente influenzati dalla presenza, *inter alia*, di eventuali ciclicità settoriali, mercato di quotazione, pressioni speculative in positivo od in negativo indipendenti dalle prospettive economiche, finanziarie e di business delle stesse. In tempi recenti, inoltre, si riscontra una maggior volatilità dei corsi azionari che porta a valori di statistica (media, mediana) al quanto dispersi dei corrispondenti multipli.

La situazione contabile di riferimento a partire dalla quale sono stati identificati il valore della posizione finanziaria netta e dei flussi di cassa è quella al 30 giugno 2021 che non è stata sottoposta a un processo di revisione completo, ma solo a procedure di revisione limitate a livello consolidato.

# BZM

## 3.2. Principali assunzioni sottostanti la *Fairness opinion*

Le valutazioni esposte nella *Fairness opinion* sono state condotte in ottica *stand-alone* e di *going concern*: i risultati dell'analisi prescindono, pertanto, da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative e/o impatti fiscali e/o contabili e/o finanziari conseguenti all'Operazione.

L'Operazione non prevede modifiche allo statuto di Fabbrica con riferimento alla governance aziendale, né, in generale, sono previste revisioni nel perimetro e nelle modalità di esercizio delle prerogative alla direzione aziendale da parte di Somec che già detiene, attraverso Veicolo, una partecipazione di controllo in Fabbrica. Tenuto conto di ciò, sebbene per effetto dell'Operazione Somec andrà ad incrementare dal 50,9% al 70,9% la propria quota di partecipazione in Fabbrica, raggiungendo, così una maggioranza significativa, nella valutazione della congruità del Corrispettivo non sono stati considerati premi di controllo. Per le medesime considerazioni, pur avendo l'Operazione ad oggetto una quota di minoranza, non sono stati considerati sconti al valore fondamentale.

I dati economico-finanziari consuntivi e prospettici di Fabbrica sono denominati in USD, che è la medesima valuta in cui sarà regolato il Corrispettivo. Le stime di valore contenute nella presente *Fairness opinion* sono, quindi, espresse in USD e, laddove si è reso necessario procedere a una conversione (da EUR e USD con riferimento ai saldi contabili alla Data di Riferimento di una delle società controllate da Fabbrica), si è adottato il tasso puntuale alla Data di Riferimento per i saldi patrimoniali e quello medio degli ultimi dodici mesi antecedenti la Data di Riferimento per i dati economici, riscontrando che alla data di redazione della presente *Fairness opinion* non sono intervenute oscillazioni sostanziali.

Le Proiezioni formulate dal Management realizzano le condizioni per il conseguimento dell'*earn-out* previsto fra le Parti nel primo dei due meccanismi indicati (di complessivi \$ 2,6 mln). Nel formulare il giudizio conclusivo si è quindi tenuto conto di tale elemento integrativo del Corrispettivo, opportunamente ponderato in coerenza con gli scenari valutativi adottati.

## 4. Il percorso valutativo

Il percorso valutativo ha l'obiettivo di stimare un *range* di valori per la quota aggiuntiva di partecipazione al capitale di Fabbrica che Somec intende acquisire per il tramite di Veicolo e di verificare se il Corrispettivo offerto sia congruo rispetto all'intervallo individuato.

Il percorso valutativo deve essere inteso in modo unitario, ove i risultati ottenuti con i diversi metodi selezionati concorrono in modo complementare al giudizio finale e non possono essere considerati singolarmente.

In ragione della Base Informativa disponibile del settore di riferimento in cui opera Fabbrica, delle caratteristiche specifiche e della tipologia di operatività della stessa, della prassi valutativa in linea con gli standard nazionali e internazionali, il metodo di valutazione principale individuato è il *Discounted Cash Flow* ("DCF"), applicato nella variante *unlevered*, in base alla quale il valore

# BZM

delle attività operative (EV) è espresso in funzione dell'entità dei flussi di cassa operativi attesi (“Free Cash Flow” – “FCF”), della loro distribuzione temporale e del grado di rischio associato alla loro realizzazione.

Il valore della Partecipazione ottenuto con il metodo DCF è stato validato confrontandolo con i valori risultanti dall'applicazione del metodo dei multipli di Borsa desunti da un campione di società quotate comparabili (Somec esclusa), selezionate in base alla similitudine con Fabbrica rispetto al mercato di riferimento, al prodotto offerto e al modello di business.

## 4.1. Metodo Discounted Cash Flow

Il DCF è stato utilizzato nella versione a due stadi temporali: il periodo di Piano, che riflette i FCF derivati dalle Proiezioni e il periodo residuo, che assume una situazione stabilizzata (steady-state), con FCF crescente a un tasso costante.

A partire dalle Proiezioni predisposte dal Management sono stati identificati due diversi orizzonti di proiezione dei FCF: il primo, cui corrisponde lo scenario “conservativo”, che copre il periodo 2H 2021- 2023, ovvero fino all'esaurimento del *backlog* alla Data di Riferimento; il secondo, identificato come scenario “base”, che abbraccia l'intero periodo di proiezione individuato dal Management (2H 2021 – 2025) e include, quindi, anche le ipotesi di rinnovo ed espansione del *backlog* da cui scaturiscono ricavi annui via via crescenti.

I FCF sono stati calcolati a partire dall'EBITDA desunto dalle Proiezioni, cui sono stati sottratti gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali, calcolando sull'EBITA così determinato le imposte sulla base del *tax rate* indicato dal Management e corrispondente all'aliquota nominale di Fabbrica. In entrambi gli scenari, il valore residuo al termine del periodo esplicito delle Proiezioni (“Terminal Value” o “TV”) è stato determinato come rendita perpetua del FCF atteso crescente a un tasso costante (“g”). Tale FCF è stato stimato imprimendo una crescita, pari a g, ai ricavi dell'ultimo periodo, calcolando l'EBITDA sulla base della marginalità media attesa nei periodi precedenti e considerando investimenti in capitale circolante e fisso adeguati in rapporto al volume d'affari previsto.

Per la stima del valore alla Data di Riferimento delle attività operative (EV), i FCF di proiezione analitica e il TV sono stati attualizzati a un tasso che corrisponde al costo del capitale, stimato nella configurazione di costo medio ponderato (*Weighted Average Cost of Capital* – WACC), che esprime l'onerosità delle fonti di finanziamento che l'azienda utilizza a titolo di debito ( $K_D$ ) e di capitale ( $K_E$ ) - considerando una struttura finanziaria obiettivo (D/E), in linea con quella delle società quotate comparabili.

Sommando algebricamente all'EV il valore delle attività patrimoniali il cui contributo ai risultati attesi non sia incorporato nelle Proiezioni (ovvero la partecipazione in Fabbrica Works s.r.l.) e sottraendo la posizione finanziaria netta, si perviene alla stima del valore economico del patrimonio netto (“Equity”) di Fabbrica. Il valore della Partecipazione di cui all'Offerta è stato derivato proporzionalmente alla quota del capitale sociale che rappresenta (20%).

# BZM

Il valore della partecipazione di controllo in Fabbrica Works s.r.l., i cui saldi patrimoniali non sono inclusi nella situazione contabile alla Data di Riferimento e i cui flussi di cassa attesi non sono compresi nelle Proiezioni, è stato stimato applicando all'EBITDA 2021 di budget un multiplo di mercato desunto dal panel delle società quotate comparabili, opportunamente scontato per tener conto della natura parzialmente *captive* del business della partecipata. Tale multiplo è stato individuato nel valore medio alla Data di Riferimento degli EV/EBITDA, con EBITDA relativo ai successivi dodici mesi (*next twelve months* – NTM).

Nel computo della posizione finanziaria netta alla Data di Riferimento è stato incluso anche l'importo (stimato) dei dividendi sul risultato 2021 in corso di formazione, che le Parti hanno convenuto di distribuire prima del *closing* dell'Operazione.

Per l'applicazione del DCF sono stati percorsi i seguenti passi per ciascuno degli scenari identificati in base all'estensione dell'arco temporale delle Proiezioni fornite:

- a) identificazione del tasso di rendimento normale atteso o costo del capitale (WACC);
- b) stima del valore dei FCF;
- c) stima del valore residuo (TV);
- d) calcolo del valore delle attività operative (EV), pari alla somma del valore attuale dei FCF per il periodo di proiezione analitica e del TV;
- e) stima del valore della partecipazione di controllo;
- f) identificazione della posizione finanziaria netta alla Data di Riferimento;
- g) quantificazione del valore economico dell'*Equity* di Fabbrica come somma algebrica fra i valori di cui ai punti da sub d) a sub f);
- h) calcolo del valore della Partecipazione come pro-quota di sub g).

Sui valori così ottenuti per la Partecipazione sono state svolte analisi di sensitività al variare dei principali parametri valutativi (WACC e g).

In funzione dello scenario (conservativo o base), il valore della Partecipazione con applicazione del metodo DCF si colloca in un range compreso fra \$ 14,5 mln e \$ 19,2 mln.

## 4.2. Metodo dei Multipli di Mercato

Per verificare plausibilità e sostenibilità dei valori cui si perviene con il DCF, tra l'altro condizionati in misura sostanziale dall'evoluzione prospettica dei risultati aziendali, si rende opportuno un confronto con parametri di mercato. Questi ultimi sono costituiti tipicamente dai multipli (calcolati su EBITDA, EBITA o su altre grandezze economiche) desunti da un campione di società comparabili a quella oggetto di stima che siano quotate (multipli di Borsa) o *target* di operazioni sul capitale nel mercato del controllo (multipli di transazioni comparabili).

Nel caso di Fabbrica sono stati identificati i multipli EV/EBITDA di un campione di società quotate comparabili (multipli di Borsa). Per ogni società del campione, utilizzando le

# BZM

informazioni disponibili sul database Capital IQ (Gruppo S&P's), si è scelto di calcolare i multipli al 30 giugno 2021 (Data di Riferimento) e quelli al 31 dicembre 2020 e di ciascuno dei precedenti tre esercizi. Tale scelta è stata operata al fine di mediare i dati recenti, che riflettono valori di multipli significativamente superiori a quanto osservato negli anni precedenti, esito della maggior volatilità dei corsi di Borsa e della aumentata incertezza nella stima dei risultati attesi dopo la diffusione della pandemia Covid-19. I multipli sono stati calcolati considerando il valore medio dell'ultimo mese della *market capitalization*, il valore di posizione finanziaria netta e *minorities* ultimo disponibile e l'EBITDA atteso per l'esercizio successivo (o in corso) alla data di rilevazione. Quest'ultimo è espressione del valore medio del consensus degli analisti fornito dal database.

Dall'analisi dell'evoluzione dei multipli sono stati identificati due gruppi di valore: i) multipli storici, riferiti al periodo 2017-2020, con valore medio pari a 7,5x, ii) multipli correnti, riferiti ai corsi di Borsa alla Data di Riferimento, con valore medio pari a 10,5x.

Per l'applicazione dei Multipli di Mercato sono stati percorsi i seguenti passi:

- a) calcolo del valore delle attività operative (EV), moltiplicando il multiplo EV/EBITDA (storico o corrente) per l'EBITDA 2021 indicato nelle Proiezioni;
- b) stima del valore della partecipazione di controllo in Fabbrica Works s.r.l. utilizzando il medesimo approccio adottato in precedenza con il metodo DCF;
- c) identificazione della posizione finanziaria netta alla Data di Riferimento;
- d) quantificazione del valore economico dell'Equity di Fabbrica come somma algebrica fra i valori di cui al punto sub a), sub b) e sub c);
- e) calcolo del valore della Partecipazione come pro-quota di sub d).

In funzione del periodo di osservazione dei valori di Borsa, il valore della Partecipazione si colloca in un range compreso tra \$13,7 mln e \$18,0 mln. Pur in presenza di un intervallo di valori leggermente inferiore a quelli ottenuti in DCF (\$ 14,5 mln e \$ 19,2 mln), riteniamo di confermare questi ultimi valori, che meglio riflettono i caratteri specifici dell'azienda e del piano di sviluppo espresso dal Management.

## 5. Conclusioni

Sulla base di tutto quanto sopra esposto, tenuto conto delle difficoltà e dei limiti delle valutazioni adottate e delle assunzioni sottostanti, si ritiene che il Corrispettivo per la Partecipazione, integrato dell'*earn-out* per la componente che risulta coerente con le proiezioni di Piano considerate, sia congruo da un punto di vista finanziario.

Buttignon Zotti Milan & Co.

Fabio Buttignon (Partner)

