

DOCUMENTO DI OFFERTA
OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO TOTALITARIA

ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato e integrato, obbligatoria ai sensi dell'art. 8 dello statuto sociale dell'Emittente

EMITTENTE
COVER 50 S.p.A.

OFFERENTE
Fine Mito S.r.l.

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

massime n. 940.972 azioni ordinarie di COVER 50 S.p.A.

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO

Euro 13,50 per ciascuna azione ordinaria COVER 50 S.p.A.

PERIODO DI ADESIONE ALL'OFFERTA CONCORDATO CON CONSOB

dalle ore 8:30 (ora italiana) del 27 giugno 2023 alle ore 17:30 (ora italiana) del 21 luglio 2023 estremi inclusi, salvo proroghe

DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

28 luglio 2023, salvo proroghe del Periodo di Adesione

CONSULENTE FINANZIARIO DELL'OFFERENTE

Banca Mediolanum S.p.A.



INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI

Banca Akros S.p.A.



L'approvazione del documento di Offerta, avvenuta con delibera n. 22743 del 21 giugno 2023, non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie in esso contenuti.

27 giugno 2023

INDICE

DEFINIZIONI.....	5
PREMESSA.....	15
1 PRINCIPALI CARATTERISTICHE DELL’OFFERTA.....	15
2 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL’OFFERTA	17
3 CORRISPETTIVO ED ESBORSO MASSIMO	20
4 MOTIVAZIONI DELL’OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI.....	21
5 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L’OFFERTA.....	22
6 CALENDARIO DEI PRINCIPALI AVVENIMENTI RELATIVI ALL’OFFERTA	22
A. AVVERTENZE.....	27
A.1 NORMATIVA APPLICABILE ALL’OFFERTA	27
A.2 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL’OFFERTA.....	27
A.3 APPROVAZIONE DELLE RELAZIONI FINANZIARIE DELL’EMITTENTE	28
A.4 FINANZIAMENTO DELLA PARTECIPAZIONE DI MAGGIORANZA E DELL’OFFERTA E GARANZIA DI ESATTO ADEMPIMENTO.....	28
A.5 PARTI CORRELATE.....	31
A.6 MOTIVAZIONI DELL’OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL’OFFERENTE	32
A.7 FUSIONE	33
A.8 DICHIARAZIONE IN MERITO AL DELISTING PER DELIBERA ASSEMBLEARE.....	35
A.9 POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE	35
A.10 COMUNICAZIONI E AUTORIZZAZIONI PER LO SVOLGIMENTO DELL’OFFERTA	37
A.11 EVENTUALE RIAPERTURA DEI TERMINI.....	37
A.12 DICHIARAZIONE IN MERITO ALL’ESERCIZIO DEL DIRITTO DI ACQUISTO E AL CONSEGUENTE ADEMPIMENTO DELL’OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL’ART. 108, COMMA 2, DEL TUF E, SE DEL CASO, DELL’OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL’ART. 108, COMMA 1, DEL TUF	37
A.13 EVENTUALE SCARSITÀ DEL FLOTTANTE.....	38
A.14 POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I POSSESSORI DI AZIONI.....	39
A.15 REINVESTIMENTO DI F_HOLD.....	42
A.16 COMUNICATO DELL’EMITTENTE E PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	43
A.17 POSSIBILI IMPATTI DELLA PANDEMIA DA COVID-19.....	44
A.18 CONTESTO CONSEGUENTE ALLE TENSIONI GEOPOLITICHE INTERNAZIONALI SCATURITE DAL CONFLITTO TRA RUSSIA E UCRAINA	44
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL’OPERAZIONE	46
B.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OFFERENTE.....	46
B.2 SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL’OFFERTA.....	67
B.3 INTERMEDIARI.....	88
B.4 GLOBAL INFORMATION AGENT	88
C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO	

DELL'OFFERTA.....	89
C.1 CATEGORIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ.....	89
C.2 STRUMENTI FINANZIARI CONVERTIBILI	89
C.3 COMUNICAZIONI O DOMANDE DI AUTORIZZAZIONI RICHIESTE DALLA NORMATIVA APPLICABILE	89
D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA	90
D.1 NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE DETENUTI DALL'OFFERENTE E DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DI POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO	90
D.2 CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, DIRITTI DI USUFRUTTO O DI PEGNO SUGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE OVVERO ULTERIORI CONTRATTI DI ALTRA NATURA AVENTI COME SOTTOSTANTE TALI STRUMENTI FINANZIARI	90
E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE	91
E.1 CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE	91
E.2 CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA	92
E.3 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE	92
E.4 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI PER CIASCUNO DEI DODICI MESI PRECEDENTI LA DATA RILEVANTE	95
E.5 INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI ALLE AZIONI IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO	96
E.6 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE E DELLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO, OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA SULLE AZIONI	96
F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	98
F.1 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	98
F.2 TITOLARITÀ ED ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI ALLE AZIONI PORTATE IN ADESIONE IN PENDENZA DELL'OFFERTA	100
F.3 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO DELL'OFFERTA	100
F.4 MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA	101
F.5 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	102
F.6 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	102
F.7 LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI STIPULATI TRA L'OFFERENTE ED I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE.....	102
F.8 TERMINI E MODALITÀ DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI IN CASO DI INEFFICACIA DELL'OFFERTA E/O RIPARTO	102
G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	103
G.1 MODALITÀ DI FINANZIAMENTO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO RELATIVE ALL'OPERAZIONE	103

G.2	MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI FUTURI ELABORATI DALL'OFFERENTE	110
G.3	RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE	114
H.	EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E AZIONISTI O COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	116
H.1	INDICAZIONE DI OGNI EVENTUALE ACCORDO, TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE, CHE ABBA RILEVANZA IN RELAZIONE ALL'OFFERTA	116
H.2	INDICAZIONE DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI DELIBERATE O ESEGUITE, NEI DODICI MESI PRECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, FRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELLA MEDESIMA	116
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....	117
I.1	INDICAZIONE DELLE REMUNERAZIONI RICONOSCIUTE A CIASCUNA CATEGORIA DI INTERMEDIARI, IN RELAZIONE AL RUOLO SVOLTO.....	117
L.	IPOTESI DI RIPARTO	118
M.	APPENDICI.....	119
N.	DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	269

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento di Offerta. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda. Gli ulteriori termini utilizzati nel Documento di Offerta hanno il significato loro attribuito e indicato nel testo.

Accordo di Investimento	Accordo di investimento sottoscritto in data 15 marzo 2023 tra Fine Sun e FHold al fine di disciplinare il reinvestimento di FHold nel capitale sociale di Fine NewCo di parte dei proventi incassati nell'ambito della compravendita della Partecipazione di Maggioranza (a parità di condizioni con Fine Sun).
Affidamento Acquisti Sul Mercato	Affidamento mediante apertura di credito in conto corrente reso disponibile dalla Banca Finanziatrice a Fine NewCo per un ammontare complessivo pari ad Euro 2.500.000 in forza di contratto di affidamento stipulato in data 8 maggio 2023.
Altri Paesi	Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro Paese (ad esclusione dell'Italia) in cui l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente.
Azioni	Le n. 4.400.000 azioni ordinarie pari al 100% del capitale sociale dell'Emittente, del valore di nominali Euro 1,00 ciascuna, negoziate sull'Euronext Growth Milan (codice ISIN IT0005105868).
Azioni Oggetto dell'Offerta	Le massime n. 940.972 azioni ordinarie Cover 50 (comprehensive delle n. 19.972 Azioni del Recesso che sono state acquistate in data 14 giugno 2023 nell'ambito della procedura di liquidazione <i>ex art. 2437-quater</i> cod. civ., dai soci dell'Emittente diversi dall'Offerente), pari al 21,39% del capitale sociale dell'Emittente, del valore di nominali Euro 1,00 ciascuna e con godimento regolare, oggetto dell'Offerta, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento di Offerta, dedotte le azioni dell'Emittente possedute dall'Offerente, alla medesima data (<i>i.e.</i> , la Partecipazione Complessiva).
Azioni Proprie	Le Azioni eventualmente detenute <i>pro tempore</i> dall'Emittente.
Azioni del Recesso	Le n. 146.600 Azioni rappresentative del 3,33% del capitale sociale dell'Emittente per le quali è stato esercitato il diritto di recesso spettante ai soci dell'Emittente che non hanno concorso alla delibera di introduzione delle Modifiche Statutarie ai sensi degli artt. 2437 e seguenti cod. civ., ricorrendo i presupposti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. g) cod. civ.
Banca Garante dell'Esatto Adempimento o Banca Finanziatrice	Banco BPM S.p.A., banca di diritto italiano, con sede sociale in Milano, Piazza Filippo Meda 4, capitale sociale Euro 7.100.000.000 interamente versato, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 10537050964, iscritta al numero 8065 dell'Albo delle Banche di cui all'articolo 13 del D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385,

capogruppo del Gruppo Bancario 'Banco BPM', iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari di cui all'articolo 64 del suddetto D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 al numero 237, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Capitale Investito	L'ammontare del reinvestimento di FHold nel capitale sociale di Fine NewCo di parte dei proventi incassati nell'ambito della compravendita della Partecipazione di Maggioranza pari a Euro 5.675.000 corrispondente in valore percentuale rispetto alla Compravendita al 12,85%.
Codice Civile o cod. civ.	Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato ed integrato.
Compravendita	La compravendita della Partecipazione di Maggioranza e cioè di complessive n 3.271.900 Azioni, rappresentative del 74,36% circa del capitale sociale dell'Emittente, per un corrispettivo per Azione pari ad Euro 13,50 (e così per complessivi Euro 44.170.650), acquistate dall'Offerente e vendute da FHold alla Data del Closing.
Comunicato dell'Emittente	Il comunicato di cui all'art. 103, comma 3, del TUF ed all'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, che contiene, altresì, il Parere degli Amministratori Indipendenti e allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.1.
Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta	Il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta, che sarà diffuso a cura dell'Offerente ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini, ove applicabile, che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini	Il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini, che sarà diffuso a cura dell'Offerente ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
Comunicazione 102	La comunicazione prevista dagli artt. 102, comma 1, del TUF e dall'art. 37 del Regolamento Emittenti diffusa alla Data del Closing.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consulente Finanziario	Banca Mediolanum S.p.A. con sede in Palazzo Meucci, via Ennio Doris, 20080 Basiglio (MI), Partita IVA 10698820155 e Registro

dell'Offerente	Imprese di Milano n. 01124090164, iscritta all'albo delle Banche e dei Gruppi Creditizi.
Contratto di Compravendita	Il contratto di compravendita sottoscritto in data 15 marzo 2023 (come successivamente integrato in data 19 aprile 2023), eseguito alla Data del Closing, fra Fine Sun da un lato, e FHold dall'altro, avente ad oggetto l'acquisto da parte di Fine Sun - ovvero di società designata quale acquirente ai sensi degli artt. 1401 e ss. cod. civ. - di n. 3.271.900 azioni, rappresentative del 74,36% circa del capitale sociale dell'Emittente.
Contratto di Finanziamento	Il contratto di finanziamento, avente ad oggetto il Finanziamento, sottoscritto in data 12 giugno 2023 tra Fine NewCo, l'Offerente e la Banca Finanziatrice, in forza del quale la Banca Finanziatrice ha messo a disposizione di Fine NewCo talune linee di credito, per firma e per cassa, per un importo massimo complessivo pari a Euro 34.800.000 quale descritto al Paragrafo G.1 del Documento di Offerta.
Corrispettivo	Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 13,50 (<i>cum dividendo</i> , ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o da riserve e distribuiti dall'Emittente) per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
Data del Closing	La data in cui si è perfezionata la Compravendita ai sensi del Contratto di Compravendita, corrispondente alla data in cui il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta è stato comunicato al pubblico e alla Consob mediante la Comunicazione 102, ovvero il giorno 20 aprile 2023.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38, comma 2 del Regolamento Emittenti.
Data Rilevante	Il 14 marzo 2023, ossia l'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima dell'annuncio dell'Operazione al mercato del 15 marzo 2023.
Data di Pagamento	La data in cui, alla chiusura del Periodo di Adesione, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del medesimo Periodo di Adesione e quindi il giorno 28 luglio 2023 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini	La data in cui, all'esito della Riapertura dei Termini, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante la Riapertura dei Termini, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo all'eventuale Riapertura dei Termini ovvero il giorno 11 agosto 2023 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione),

come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.

Delisting	La revoca delle Azioni dalle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan.
Diritto di Acquisto	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale che richiama, in via volontaria, l'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere a seguito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente. Come indicato al Paragrafo A.12 del Documento di Offerta, l'Offerente si avvarrà del Diritto di Acquisto.
Documento di Offerta	Il presente documento di offerta (comprese le sue appendici).
Emittente o Cover 50	COVER 50 S.p.A., con sede legale in Pianezza (TO), via Torino n. 25, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino, codice fiscale e partita IVA 08601590014.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari ad Euro 12.703.122, calcolato sulla base del Corrispettivo, pari a Euro 13,50 per Azione, e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta (n. 940.972 Azioni rappresentanti il 21,39% del capitale dell'Emittente).
Euronext Growth Milan	Il sistema multilaterale di negoziazione denominato " <i>Euronext Growth Milan</i> " organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le Azioni.
Euronext Securities Milan - Monte Titoli	Euronext Securities Milan - Monte Titoli S.p.A. con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
FHold	FHold S.p.A. con sede in Pianezza (TO), via Torino n. 25, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Torino 09842600018.
Finanziamento	Le risorse finanziarie pari ad un importo massimo complessivo di Euro 34.800.000 che saranno erogate dalla Banca Finanziatrice (i) a Fine NewCo, quanto a massimi Euro 15.300.000, la quale, a sua volta, metterà a disposizione dell'Offerente tramite finanziamento soci e che quest'ultimo utilizzerà, tra le altre cose, per far fronte ai propri impegni finanziari connessi all'OPA in conformità al Contratto di Finanziamento (anche ai fini dell'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento), e (ii) a MergeCo, quanto a massimi Euro 19.500.000.

Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato	Il contratto di finanziamento soci per massimi Euro 3.500.000 sottoscritto tra Fine NewCo, in qualità di finanziatore, e dell’Offerente, in qualità di beneficiario, in data 16 maggio 2023 (come modificato in data 7 giugno 2023).
Finanziamento Soci Esborso Massimo	Il contratto di finanziamento soci per massimi Euro 14.482.600 sottoscritto tra Fine NewCo, in qualità di finanziatore, e l’Offerente, in qualità di beneficiario, in data 13 giugno 2023.
Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito	Congiuntamente, il finanziamento soci per Euro 15.400.000 erogato da parte di Fine NewCo in favore dell’Offerente in forza del contratto sottoscritto tra tali parti in data 17 aprile 2023 e il finanziamento soci per Euro 4.600.000 erogato da parte di Fine NewCo in favore dell’Offerente in forza del contratto sottoscritto tra tali parti in data 20 aprile 2023.
Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo	Il finanziamento soci per Euro 17.800.000 erogato da parte di Fine Sun in favore di Fine NewCo in forza del contratto sottoscritto tra tali parti in data 12 aprile 2023.
Finanziamento Soci MiF-Fine Sun	Il finanziamento soci per Euro 17.900.000 erogato da parte di Made in Fashion in favore di Fine Sun in forza del contratto sottoscritto tra tali parti in data 12 aprile 2023.
Fine NewCo	Fine Newco S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, via Manfredo Camperio n. 9, costituita in data 24 marzo 2023 in forma di società a responsabilità limitata e trasformata in società per azioni con delibera dell’Assemblea dei soci in data 12 maggio 2023 (a rogito del Notaio Susanna Schneider repertorio n. 1095 e raccolta n. 497), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 12879690969.
Fine Sun	Fine Sun S.r.l., con sede legale in Milano, via Manfredo Camperio n. 9, costituita in data 31 ottobre 2018, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e partita IVA 10531290962.
Fusione per il Delisting	La fusione per incorporazione diretta dell’Emittente nell’Offerente, anche ai sensi dell’art. 2501- <i>bis</i> del Codice Civile, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e sempre nel rispetto del <i>quorum</i> qualificato richiesto per l’Assemblea dei soci dell’Emittente ai sensi dell’art. 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento EGM (<i>i.e.</i> , non meno del 90% dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea), finalizzata al Delisting, qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell’Offerta – ivi inclusa l’eventuale proroga del Periodo di Adesione e l’eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l’eventuale Riapertura dei Termini

in conformità alla normativa applicabile – non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto.

Fusione post Delisting	La fusione inversa per incorporazione di Fine NewCo e dell’Offerente nell’Emittente, anche ai sensi dell’art. 2501- <i>bis</i> del Codice Civile, che l’Offerente intende effettuare in caso di Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall’art 41 del Regolamento EGM e dell’art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale).
Garanzia di Esatto Adempimento	La garanzia di esatto adempimento – autonoma rispetto al Contratto di Finanziamento e a prima richiesta (con esclusione di ogni facoltà di eccezione da parte dell’Offerente) rilasciata in data 26 giugno 2023 dalla Banca Garante dell’Esatto Adempimento a favore dell’Offerente ai sensi dell’art. 37- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti e per un importo non superiore all’Esborso Massimo, come indicato alla Sezione A, Paragrafo A.4 e Sezione G, Paragrafo G.1.
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dell’Euronext Growth Milan secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Global Information Agent	Georgeson S.r.l., con sede legale in Roma, Via Emilia n. 88, Partita IVA: 05847921003, in qualità di soggetto incaricato di fornire informazioni relative all’Offerta a tutti gli azionisti dell’Emittente.
Gruppo Cover 50	Congiuntamente l’Emittente e PT USA Corp.
Gruppo Fine Sun	Congiuntamente Fine Sun e le società dalla stessa direttamente e indirettamente controllate ai sensi dell’art. 2359, comma 1, n. 1 cod. civ. (ivi incluse Fine NewCo e l’Offerente).
Intermediari Depositari	Gli intermediari autorizzati quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento e agenti di cambio aderenti al sistema di gestione presso Euronext Securities Milan - Monte Titoli che potranno raccogliere e far pervenire le Schede di Adesione agli intermediari incaricati, secondo quanto indicato nella Sezione B, Paragrafo B.3 del Documento di Offerta.
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni o Banca Akros	Banca Akros S.p.A. – Gruppo Banco BPM, con sede legale in Viale Eginardo, n. 29, Milano, capitale sociale Euro 39.433.803 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e P. IVA n. 03064920154, iscritta all’Albo delle banche al n. 5328, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia, appartenente al Gruppo Banco BPM iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari, e soggetta all’attività di direzione e coordinamento di Banco BPM S.p.A.
Made in Fashion	Made in Fashion S.à r.l. società a responsabilità limitata (<i>société à responsabilité limitée</i>), costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Boulevard de La Foire 11/13 (1528 Lussemburgo), iscritta al Registro delle Imprese del Lussemburgo (<i>Registre de Commerce et des Sociétés</i>) con il n. B229247.

Made in Italy Fund	Made in Italy Fund SCA (<i>société en commandite par actions</i>) SICAV-RAIF, avente la forma di società di investimento a capitale variabile, costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Boulevard de La Foire 11/13 (1528 Lussemburgo), iscritta al Registro delle Imprese del Lussemburgo (<i>Registre de Commerce et des Sociétés</i>) con il n. B220396.
MAR	Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato, come successivamente modificato e integrato.
MergeCo	La società risultante dalla Fusione post Delisting ovvero dalla Fusione per il Delisting ovvero da eventuali altre operazioni straordinarie che saranno deliberate dall'Emittente.
Modifiche Statutarie	Le modifiche statutarie apportate al fine di introdurre la procedura c.d. “ <i>squeeze-out/sell-out</i> ” di cui agli artt. 108 e 111 del TUF, deliberate dall'Assemblea dei soci in data 12 aprile 2023 ed entrate in vigore alla Data del Closing.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale che richiama, in via volontaria, l'art. 108, comma 1, del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, qualora l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell'Offerta - ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile - una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale che richiama, in via volontaria, l'art. 108, comma 2, del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti qualora l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell'Offerta - ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile - una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente.

Offerente o Fine Mito	Fine Mito S.r.l., con sede in Milano, via Manfredo Camperio n. 9, costituita in data 31 marzo 2023, P.IVA e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano n. 12889760968.
Offerta o OPA	L'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e obbligatoria ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale, avente a oggetto massime n. 940.972 Azioni (pari al 21,39% del capitale sociale dell'Emittente), promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e seguenti del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
Operazione	L'operazione annunciata in data 15 marzo 2023 avente ad oggetto, tra l'altro: (i) l'acquisto da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza; (ii) il reinvestimento in Fine NewCo da parte di FHold (a parità di condizioni con Fine Sun) di parte dei proventi incassati nell'ambito della Compravendita (<i>i.e.</i> , il Capitale Investito); (iii) la promozione dell'OPA da parte dell'Offerente, allo stesso prezzo per Azione pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza.
Opzione di Vendita	L'opzione di vendita concessa a FHold, ai sensi del Patto Parasociale, in forza della quale quest'ultima avrà diritto di vendere a Fine Sun - ovvero a soggetto dalla stessa designato ai sensi dell'art. 1401 del Codice Civile - l'intera partecipazione dalla stessa detenuta in Fine NewCo o in MergeCo, a seconda del caso, a decorrere dalla fine del sesto mese successivo alla Data del Closing ed entro la scadenza del diciottesimo mese successivo alla Data del Closing, ad un prezzo pari al Capitale Investito maggiorato degli eventuali ulteriori apporti e al netto di eventuali dividendi e distribuzioni incassati.
Parere degli Amministratori Indipendenti	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'art. 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti, allegato al Comunicato dell'Emittente.
Partecipazione Complessiva	Le complessive n. 3.459.028 Azioni detenute dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta pari al 78,61% del capitale sociale dell'Emittente, rappresentate (i) dalla Partecipazione di Maggioranza; (ii) da n. 126.628 Azioni del Recesso (pari al 2,88% del capitale sociale dell'Emittente) acquistate dall'Offerente; e (iii) dalle ulteriori n. 60.500 Azioni (pari all'1,375% del capitale sociale dell'Emittente), acquistate dall'Offerente successivamente alla Data del Closing.
Partecipazione di Maggioranza	Le n. 3.271.900 Azioni pari al 74,36% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate alla Data del Closing dall'Offerente, ad un corrispettivo per Azione pari a Euro 13,50, in esecuzione del Contratto di Compravendita.

Patto Parasociale	Il patto parasociale sottoscritto alla Data del Closing, tra Fine Sun, da un lato, e FHold, dall'altro lato, volto a disciplinare, tra l'altro: (a) la promozione da parte dell'Offerente dell'OPA; (b) le regole di governo societario di Fine NewCo, Fine Mito e dell'Emittente; e (c) il regime di circolazione delle quote rappresentanti il capitale sociale di Fine NewCo (ivi inclusa l'Opzione di Vendita).
Periodo di Adesione	Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Consob, compreso tra le ore 8.30 (ora italiana) del 27 giugno 2023 e le ore 17.30 (ora italiana) del 21 luglio 2023, estremi inclusi, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
Persone che Agiscono di Concerto	Congiuntamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> del TUF, come meglio specificato nella Sezione B, Paragrafo B.1.11, del Documento di Offerta.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per (i) l'esercizio del Diritto di Acquisto e (ii) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108 comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108 comma 1, del TUF, concordata con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
PT USA Corp.	Società costituita secondo il diritto del Delaware, avente sede in 171 Madison Avenue, Suite 1501, New York (NY) 10015, capitale sociale pari a 1,000.00 USD, i.v. (interamente detenuto dall'Emittente), attiva nella vendita e distribuzione dei prodotti di Cover 50 sul mercato americano.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento EGM	Il regolamento emittenti Euronext Growth Milan approvato e pubblicato da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato, in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell'art. 40- <i>bis</i> , comma 1, lettera b), n. 2 per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta e, precisamente, salvo proroghe del Periodo di Adesione, per i giorni 31 luglio 2023, 1 agosto 2023, 2 agosto 2023, 3 agosto 2023 e 4 agosto 2023, con pagamento alla Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini, come meglio specificato alla Sezione F., Paragrafo F.1 del Documento di Offerta.
Scheda di Adesione	Il modello di scheda di adesione che potrà essere utilizzato per aderire all'Offerta da parte dei titolari di Azioni.

Statuto Sociale

Lo statuto sociale di Cover 50 in vigore alla Data del Documento di Offerta.

TUF o Testo Unico

Il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.

PREMESSA

La seguente premessa descrive sinteticamente la struttura e i presupposti giuridici dell'operazione oggetto del presente Documento di Offerta. Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni della medesima, si raccomanda un'attenta lettura della successiva Sezione "Avvertenze" e, comunque, dell'intero Documento di Offerta.

Il presente Documento di Offerta non tratta gli aspetti fiscali relativi alla vendita delle Azioni, che possono essere rilevanti per gli azionisti che aderiscono all'Offerta. Gli azionisti che aderiscono all'Offerta dovrebbero consultare i propri consulenti fiscali in merito alle relative conseguenze sul piano fiscale.

I dati e le informazioni relativi all'Emittente contenuti nel presente Documento di Offerta si basano su dati ed informazioni disponibili al pubblico (ivi inclusi quelli reperibili sul sito internet dell'Emittente www.cover50.it, alla Data del Documento di Offerta).

1 PRINCIPALI CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF") e obbligatoria ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale (l'"Offerta" o l'"OPA") promossa da Fine Mito S.r.l. (l'"Offerente" o "Fine Mito"), ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e seguenti del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti") su massime n. 940.972 azioni ordinarie (le "Azioni Oggetto dell'Offerta"), rappresentative del 21,39% circa del capitale sociale di Cover 50 S.p.A. (l'"Emittente" o "Cover 50"), ossia sulla totalità delle Azioni in circolazione, dedotte le n. 3.459.028 Azioni, pari al 78,61% circa del capitale sociale dell'Emittente, già di titolarità dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta rappresentate (i) dalle n. 3.271.900 Azioni pari al 74,36% del capitale sociale dell'Emittente acquistate dall'Offerente in data 20 aprile 2023 da FHold (la "Partecipazione di Maggioranza"); (ii) da n. 126.628 Azioni del Recesso (pari al 2,88% del capitale sociale dell'Emittente) acquistate dall'Offerente; e (iii) dalle ulteriori n. 60.500 Azioni (pari all'1,375% del capitale sociale dell'Emittente), acquistate dall'Offerente successivamente alla Data del Closing (congiuntamente, la "Partecipazione Complessiva"). Per maggiori dettagli in merito agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.1, del Documento di Offerta.

L'Offerta è promossa, su base obbligatoria e totalitaria, in virtù delle previsioni contenute nell'art. 8 dello statuto sociale di Cover 50 in vigore alla Data del Documento di Offerta (lo "Statuto Sociale") che richiamano, in conformità all'art. 6-bis del Regolamento Euronext Growth Milan (il "Regolamento Euronext Growth Milan" o il "Regolamento EGM"), le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF e al Regolamento Emittenti in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio obbligatorie, ivi incluse le ipotesi di esenzione dall'obbligo di promuovere l'offerta – tra cui l'art. 106, comma 4, del TUF – e gli artt. 108 e 111 del TUF, nonché gli orientamenti emanati da Consob in materia. Per maggiori informazioni sulla normativa applicabile all'Offerta, si rinvia all'Avvertenza A.1 del Documento di Offerta.

L'obbligo solidale di promuovere l'Offerta gravante sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi degli articoli 106 e 109 del TUF come richiamati dallo Statuto Sociale, è adempiuto dall'Offerente, il quale, pertanto, sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione all'Offerta.

L'Offerta non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia ed è rivolta a tutti i titolari di Azioni indistintamente ed a parità di condizioni. L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia.

Tramite l'OPA, l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere alla revoca dalle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana") delle Azioni (il "Delisting"). Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente a garantire il regolare

andamento delle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan. Per maggiori informazioni in merito a motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente, si rinvia al Paragrafo 4 delle Premesse e all'Avvertenza A.6 e alla Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta.

Con riferimento alla Partecipazione Complessiva si precisa quanto segue:

- (i) in data 20 aprile 2023 (la “**Data del Closing**”), in esecuzione del contratto di compravendita, sottoscritto in data 15 marzo 2023 (come successivamente integrato in data 19 aprile 2023, il “**Contratto di Compravendita**”), tra Fine Sun S.r.l. (“**Fine Sun**”), da un lato, e FHold, S.p.A. (“**FHold**”) dall'altro lato, l'Offerente – nominato da Fine Sun quale acquirente *ex art.* 1401 del Codice Civile in data 12 aprile 2023 (con accettazione in data 14 aprile 2023) - ha acquistato da Fhold, n. 3.271.900 Azioni, pari al 74,36% del capitale sociale dell'Emittente ad un corrispettivo per Azione pari ad Euro 13,50 (e così per complessivi Euro 44.170.650). La sottoscrizione del Contratto di Compravendita è stata annunciata al mercato con comunicato stampa diffuso ai sensi dell'art. 17 MAR da Cover 50 per conto di Made in Italy Fund e FHold (disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - Sezione “Comunicati stampa 2023”);
- (ii) in data 14 giugno 2023, l'Offerente ha acquistato n. 126.628 Azioni del Recesso (pari al 2,88% del capitale sociale dell'Emittente), come da dettaglio riportato nella Sezione E, Paragrafo E.6 del Documento di Offerta, dai soci dell'Emittente che hanno esercitato il diritto di recesso loro spettante a seguito delle modifiche statutarie apportate al fine di introdurre la procedura c.d. “*squeeze-out/sell-out*” di cui agli artt. 108 e 111 del TUF e deliberate dall'Assemblea dei soci in data 12 aprile 2023 (le “**Modifiche Statutarie**”), a un corrispettivo per Azione pari a Euro 10,57, determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile. In particolare, con avviso depositato al Registro delle Imprese di Torino in data 12 maggio 2023 (disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - Sezione “Assemblee degli Azionisti”), il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha offerto in opzione le Azioni del Recesso, per un periodo dal 12 maggio 2023 al 10 giugno 2023 (estremi compresi), ai sensi dell'art. 2437-quater, commi da 1 a 3, del Codice Civile, a tutti gli azionisti dell'Emittente che non hanno esercitato il diritto di recesso in proporzione al numero di Azioni dagli stessi possedute alla data di chiusura della giornata contabile relativa all' predetto avvio. In data 5 giugno 2023, l'Offerente ha esercitato il proprio diritto di opzione su n. 112.950 Azioni del Recesso e contestualmente esercitato il diritto di prelazione sull'inoptato;
- (iii) successivamente alla Data del Closing e sino alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente, nel rispetto di quanto disposto dagli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti, ha acquistato complessive ulteriori n. 60.500 Azioni (pari all'1,375% del capitale sociale dell'Emittente) come da dettaglio riportato nella Sezione E, Paragrafo E.6 del Documento di Offerta, venendo quindi a detenere la Partecipazione Complessiva (ossia complessive n. 3.459.028 Azioni, rappresentative del 78,61% del capitale sociale dell'Emittente).

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo di Euro 13,50 - *cum dividendo*, ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o da riserve e distribuiti dall'Emittente - per ogni Azione Oggetto dell'OPA portata in adesione all'Offerta (il “**Corrispettivo**”) che sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella successiva Sezione F, Paragrafo F.1 del Documento di Offerta. In particolare, il Corrispettivo coincide, ai sensi dell'art. 106, commi 2, del TUF, con il prezzo per Azione pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza. Per completezza si segnala che in data 5 maggio 2023, l'Assemblea dei soci dell'Emittente ha esaminato e approvato il bilancio di esercizio relativo all'anno 2022 e ha approvato la proposta di destinazione a riserva straordinaria dell'utile di esercizio pari a Euro 3.655.482,00.

In caso di totale adesione all'Offerta, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta (pari a massime n. 940.972, corrispondenti al 21,39% del capitale sociale dell'Emittente) è pari a massimi Euro 12.703.122

(l'“**Esborso Massimo**”).

Si precisa che, entro la Data di Pagamento (ovvero l'eventuale Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini), l'Offerente si riserva il diritto di acquistare ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta, nel rispetto della normativa applicabile. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Consob, avrà inizio alle ore 8:30 del giorno 27 giugno 2023 e avrà termine alle ore 17:30 del giorno 21 luglio 2023 (il “**Periodo di Adesione**”), per complessivi n. 19 Giorni di Borsa Aperta, salvo proroga del Periodo di Adesione della quale l'Offerente darà comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti.

2 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OFFERTA

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento, intervenuto alla Data del Closing, dell'operazione di acquisizione da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza.

In particolare:

- (i) in data 15 marzo 2023, Fine Sun, in qualità di acquirente, e FHold, in qualità di venditore, hanno sottoscritto il Contratto di Compravendita avente ad oggetto l'acquisto da parte di Fine Sun - ovvero di società designata quale acquirente ai sensi degli artt. 1401 e ss. del Codice Civile - di n. 3.271.900 Azioni, rappresentative del 74,36% del capitale sociale dell'Emittente, detenute da FHold, a un prezzo pari a Euro 13,50 per ogni Azione e, quindi, per complessivi Euro 44.170.650 (il “**Prezzo**”). Ai sensi del Contratto di Compravendita, è altresì previsto l'impegno dell'Offerente a far sì che entro i 12 mesi successivi alla Data del Closing, l'Emittente proceda all'acquisizione (i) al verificarsi di talune condizioni, della partecipazione detenuta da FHold, pari al 98% del capitale sociale di Conf Group S.a.r.l. (società di diritto tunisino, con sede in Rue Khaled Ibn Walid - Aïn Zaghouan - Tunis, numero di matricola fiscale 1187098 R) (“**Conf Group**”) e (ii) della partecipazione detenuta da Alberto Edoardo Fassino, pari al 30% del capitale sociale in GT Company S.r.l. (società di diritto romeno, con sede in Calea Nationala 30, Botosani, Romania, Registru CCOMERTULUI J07/413/1996, partita IVA RO8832426) (“**GT Company**”), per un importo pari rispettivamente a Euro 500.000 e a Euro 800.000;
- (ii) in pari data, Fine Sun e FHold hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'“**Accordo di Investimento**”) al fine di disciplinare il reinvestimento (a parità di condizioni con Fine Sun) di FHold nel capitale sociale di Fine NewCo di parte dei proventi incassati nell'ambito della compravendita della Partecipazione di Maggioranza (il “**Capitale Investito**”);
- (iii) in pari data, la sottoscrizione del Contratto di Compravendita e dell'Accordo di Investimento è stata oggetto di comunicato stampa diffuso ai sensi dell'art. 17 MAR da Cover 50 per conto di Made in Italy Fund e FHold (disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - sezione “*Comunicati stampa 2023*”);
- (iv) in data 12 aprile 2023, Fine Mito è stata designata da Fine Sun quale acquirente della Partecipazione di Maggioranza, acquisendo, pertanto, tutti i diritti e gli obblighi di Fine Sun ai sensi del Contratto di Compravendita a far data dall'accettazione da parte di FHold della predetta designazione avvenuta in data 14 aprile 2023;
- (v) l'esecuzione della compravendita della Partecipazione di Maggioranza era condizionata all'avveramento (o alla rinuncia, ai termini e condizioni di cui al Contratto di Compravendita) di talune condizioni sospensive tra cui l'adozione di un nuovo statuto sociale di Cover 50 (*i.e.*, lo Statuto Sociale) (la cui entrata in vigore era condizionata al perfezionamento della compravendita della Partecipazione di Maggioranza stessa) che introducesse le Modifiche Statutarie;

- (vi) in data 24 marzo 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha ritenuto che l'adozione delle Modifiche Statutarie facesse sorgere il diritto di recesso in capo ai soci di Cover 50 che non avessero concorso alla relativa deliberazione assembleare ai sensi degli artt. 2437 e seguenti cod. civ., ricorrendo i presupposti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. g) cod. civ. (il "**Diritto di Recesso**") e ha, quindi, proceduto alla determinazione del valore di liquidazione delle Azioni da liquidare ai soci recedenti, stabilendo un valore unitario pari a Euro 10,57 per Azione. Ai sensi del Contratto di Compravendita, l'Offerente si è impegnato a (i) esercitare l'opzione (e contestualmente il diritto di prelazione) per l'acquisto delle Azioni del Recesso e (ii) procedere con l'acquisto di dette Azioni del Recesso, versando il corrispettivo per il recesso a favore dei soci che lo abbiano esercitato, a condizione che (a) il valore di liquidazione non fosse superiore al Corrispettivo, e che (b) in occasione dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte di alcuni soci non fossero presentate contestazioni al valore di liquidazione determinato dagli amministratori;
- (vii) in data 12 aprile 2023, l'Assemblea dei soci di Cover 50 ha deliberato l'adozione del nuovo statuto sociale di Cover 50 (*i.e.*, lo Statuto Sociale), contenente le Modifiche Statutarie, nei termini e alle condizioni sopra richiamate. L'iscrizione al Registro delle Imprese di Torino di tale delibera in data 17 aprile 2023, ha fatto sorgere il diritto di recesso di cui al precedente punto (vi);
- (viii) in data 19 aprile 2023, Fine Mito, Fine NewCo e FHold hanno sottoscritto un *addendum* al Contratto di Compravendita al fine, *inter alia*, di dare atto del perfezionamento delle operazioni preliminari all'esecuzione della Compravendita, definire le modalità di pagamento del Prezzo e della sottoscrizione da parte di FHold dell'Aumento di Capitale Fine NewCo nonché di disciplinare l'impegno dell'Offerente a far sì che, successivamente alla revoca delle Azioni dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan, si tenga un'assemblea dei soci di Cover 50 (o della società risultante da una delle fusioni previste dal Patto Parasociale) per deliberare la rinuncia all'azione di responsabilità *ex artt.* 2393 e 2393-*bis* o 2407 cod. civ. nei confronti degli amministratori e sindaci in carica alla Data del Closing, salvi i casi di dolo e colpa grave;
- (ix) in data 2 maggio 2023 è scaduto il termine per l'esercizio del Diritto di Recesso e sulla base delle dichiarazioni di esercizio del Diritto di Recesso pervenute nei termini all'Emittente, il Diritto di Recesso è stato validamente esercitato per complessive n. 146.600 Azioni, rappresentative del 3,33% del capitale sociale della Società (*i.e.*, le Azioni del Recesso);
- (x) a seguito del verificarsi delle condizioni sospensive cui era subordinata l'esecuzione della compravendita della Partecipazione di Maggioranza (ivi inclusa l'adozione dello Statuto Sociale con le Modifiche Statutarie), alla Data del Closing, l'Offerente e FHold hanno dato esecuzione al Contratto di Compravendita e, conseguentemente, l'Offerente è divenuto titolare della Partecipazione di Maggioranza, a fronte del pagamento del Prezzo;
- (xi) alla Data del Closing, in esecuzione degli impegni assunti ai sensi del Contratto di Compravendita, Pierangelo Fassino ha rassegnato le proprie dimissioni quale membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e, in pari data, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 ha nominato per cooptazione Walter Ricciotti;
- (xii) sempre alla Data del Closing, l'Offerente e Fine Sun hanno consegnato ai membri dell'organo amministrativo e di controllo di Cover 50 in carica a tale data, una comunicazione contenente (a) la propria rinuncia all'esercizio dell'azione di responsabilità ai sensi degli articoli 2393 e 2393-bis del Codice Civile o, a seconda del caso, 2407 del Codice Civile (o analoghe previsioni ai sensi della Legge applicabile) nei confronti dei suddetti membri, per fatti e/o azioni intersorsi fino alla data dell'Assemblea dei soci dell'Emittente convocata per il rinnovo delle cariche sociali (*i.e.*, l'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023), fatto salvo per il caso di dolo o colpa grave, nonché (b) un impegno di indennizzo e manleva nei confronti degli amministratori e sindaci in relazione alla violazione del sopra menzionato impegno da parte dell'Offerente o di Fine Sun; e (c) limitatamente all'Offerente, l'impegno a non proporre in

assemblea e, se proposta, a votare contro all'esercizio dell'azione di responsabilità ai sensi degli articoli 2393 e 2393-bis del Codice Civile o, a seconda del caso, 2407 del Codice Civile (o analoghe previsioni ai sensi della Legge applicabile) nei confronti di tali membri, per fatti e/o azioni intersorsi fino alla data della predetta Assemblea dei soci dell'Emittente, fatto salvo per il caso di dolo e colpa grave;

- (xiii) con il perfezionamento della compravendita della Partecipazione di Maggioranza, è entrato in vigore, alla Data del Closing, lo Statuto Sociale contenente le Modifiche Statutarie;
- (xiv) alla Data del Closing, Fine Sun e FHold hanno sottoscritto un patto parasociale (il "**Patto Parasociale**") che disciplina, *inter alia*, (a) la promozione dell'Offerta da parte dell'Offerente, (b) la *governance* di Fine NewCo, dell'Offerente e dell'Emittente. A tal riguardo in particolare, le parti hanno convenuto che l'assemblea dei soci di Fine NewCo e dell'Emittente adotterà le proprie decisioni con le maggioranze previste dalla legge, ad eccezione di determinate materie che potranno essere adottate solo con il voto favorevole anche di FHold e che alcune materie non potranno essere oggetto di delega a favore di amministratori di Fine NewCo e dell'Emittente e, oltre a rimanere di esclusiva competenza del relativo Consiglio d'Amministrazione, potranno essere adottate solo con il voto favorevole anche del consigliere designato da FHold. Inoltre, con riferimento alla composizione degli organi sociali è previsto, *inter alia*, che FHold abbia diritto di nominare un membro del consiglio di amministrazione di Fine NewCo e dell'Emittente e nel collegio sindacale di quest'ultimo un sindaco effettivo e uno supplente; e (c) il regime di circolazione delle partecipazioni rappresentanti il capitale sociale di Fine NewCo. In particolare, il divieto di trasferimento in capo a FHold delle proprie partecipazioni sociali per un periodo di 3 (tre) anni a partire dalla Data del Closing, il diritto di trascinarsi (c.d. *drag-along*) in favore di Fine Sun esercitabile nei confronti di FHold a fronte di un'offerta di un terzo per il 100% delle partecipazioni sociali di Fine NewCo; il diritto di prelazione in favore di Fine Sun, esercitabile in ipotesi di trasferimenti effettuati da FHold; il diritto di riscatto in favore di Fine Sun, dell'intera partecipazione sociale di FHold al verificarsi di determinate ipotesi stabilite nel Patto Parasociale; e il diritto di vendita congiunta (c.d. *tag-along*) in favore di FHold esercitabile in ipotesi di trasferimenti effettuati da Fine Sun. Il Patto Parasociale disciplina altresì l'impegno di Fine Sun e FHold a far sì che si perfezioni, alternativamente, la Fusione per il Delisting ovvero la Fusione post Delisting o la fusione dell'Offerente nell'Emittente ovvero eventuali ulteriori operazioni straordinarie che dovessero essere deliberate Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.2.6 del Documento di Offerta. Il Patto Parasociale disciplina altresì i termini e le condizioni dell'opzione di vendita concessa a FHold in forza della quale quest'ultima avrà diritto di vendere a Fine Sun - ovvero a soggetto dalla stessa designato ai sensi dell'art. 1401 cod.civ. - l'intera partecipazione dalla stessa detenuta in Fine NewCo a decorrere dalla fine del sesto mese successivo alla Data del Closing ed entro la scadenza del diciottesimo mese successivo alla Data del Closing, ad un prezzo pari al Capitale Investito maggiorato degli eventuali ulteriori apporti e al netto di eventuali dividendi e distribuzioni incassati (l'**Opzione di Vendita**");
- (xv) l'Assemblea dei soci dell'Emittente, in data 5 maggio 2023, ha, *inter alia*, deliberato di rinunciare, nei limiti di legge e fatta eccezione per i casi di dolo e colpa grave, all'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori e sindaci cessati con riferimento a responsabilità riconducibili all'esercizio della rispettiva carica (i) quanto agli amministratori, per l'approvazione dei bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2020, 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022 e per gli atti di ordinaria e straordinaria amministrazione riflessi, indicati o menzionati nei bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2020, 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022 e (ii) quanto ai sindaci, per gli atti riflessi, indicati o menzionati nei bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2020, 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022 (come indicato nel comunicato stampa disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - sezione "*Comunicati stampa 2023*");

- (xvi) con avviso depositato al Registro delle Imprese di Torino in data 12 maggio 2023, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 ha offerto in opzione ai sensi dell'art. 2437-*quater*, commi da 1 a 3, del Codice Civile, per un periodo decorrente dal 12 maggio 2023 al 10 giugno 2023 (estremi compresi), le Azioni del Recesso a tutti gli azionisti dell'Emittente che non hanno esercitato il Diritto di Recesso, in proporzione al numero di Azioni dagli stessi possedute alla data di chiusura della giornata contabile relativa al predetto avvio;
- (xvii) in data 5 giugno 2023, l'Offerente – per il tramite del proprio intermediario - ha inviato all'Emittente il modulo di adesione all'offerta in opzione delle Azioni del Recesso esercitando il diritto di opzione ad esso spettante sulle Azioni del Recesso in proporzione al numero di Azioni dallo stesso possedute alla data di chiusura della giornata contabile del 12 maggio 2023 e il contestuale esercizio del diritto di prelazione sulle Azioni del Recesso eventualmente inopiate;
- (xviii) in data 12 giugno 2023, l'Emittente ha provveduto a comunicare i risultati dell'offerta in opzione delle Azioni del Recesso nonché i termini e le modalità di pagamento e di trasferimento delle predette Azioni, con comunicato stampa disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - Sezione “*Comunicati stampa 2023*”;
- (xix) in data 14 giugno 2023, l'Offerente ha acquistato n. 126.628 Azioni del Recesso nell'ambito della procedura di liquidazione delle Azioni di Recesso dandone comunicazione ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti con comunicato stampa diffuso da Cover 50 per conto dell'Offerente e disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - Sezione “*Comunicati stampa 2023*”.

Alla luce di quanto precede, alla Data del Closing, a seguito del perfezionamento della compravendita da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza, si sono verificati i presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta in capo all'Offerente il quale, in pari data, ha diffuso il comunicato redatto ai sensi degli artt. 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la “**Comunicazione 102**”) disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - Sezione “*OPA*”.

3 CORRISPETTIVO ED ESBORSO MASSIMO

Il corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 13,50 *cum dividendo*, ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o riserve e distribuiti dall'Emittente (il “**Corrispettivo**”) e sarà interamente versato in contanti alla Data di Pagamento (ovvero all'eventuale Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini).

Il Corrispettivo è stato determinato sull'assunto che l'Emittente non approvi e dia corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili o riserve prima della Data di Pagamento ovvero prima dell'eventuale Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini o, ancora, prima del termine della Procedura Congiunta. Qualora, successivamente alla Data del Documento di Offerta e prima di tale data, l'Emittente dovesse pagare un dividendo o distribuire una riserva ai propri azionisti, o comunque fosse stabilita una *record date* per il pagamento dei dividendi deliberati, ma non ancora pagati dall'Emittente, il Corrispettivo sarà automaticamente ridotto di un importo pari per ciascuna Azione a quello di tale dividendo per Azione.

L'esborso massimo complessivo dell'Offerente (l’“**Esborso Massimo**”) - calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo della Azioni oggetto dell'Offerta, in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti gli azionisti - sarà pari a massimi Euro 12.703.122.

Il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto per acquisti di Azioni nei dodici mesi anteriori alla data della Comunicazione 102 (*i.e.*, la Data del Closing). Il Corrispettivo coincide, infatti, con il prezzo

unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza e incorpora un premio pari al 5,7% rispetto al prezzo ufficiale per Azione registrato alla Data Rilevante (ossia il 14 marzo 2023, ultimo Giorno di Borsa Aperta prima dell'annuncio dell'Operazione al mercato), pari ad Euro 12,77 (*fonte: Bloomberg*) nonché un premio dell'8,7%, 13,3%, 22,9% e 33,1% rispetto alla media aritmetica, ponderata per i volumi scambiati, dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei, rispettivamente, uno, tre, sei e dodici mesi precedenti la Data Rilevante (inclusa).

Il Corrispettivo è da intendersi al netto di bolli, in quanto dovuti, e delle spese, compensi e/o provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta ordinaria o sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, rimarrà a carico degli aderenti all'Offerta.

Per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione del Corrispettivo si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

4 MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI

L'Offerta ha ad oggetto l'intero capitale sociale dell'Emittente ed è finalizzata a ottenere la revoca delle Azioni dalla negoziazione sull'Euronext Growth Milan (il "**Delisting**"). L'Offerta si inquadra nell'ambito di un progetto di investimento dell'Offerente (e, indirettamente, di Made in Italy Fund) in Cover 50 volto alla valorizzazione dell'Emittente e del Gruppo Fine Sun che ha già un portafoglio di *brand* come "120%Lino" (capi in lino e fibre naturali), "Rosantica" (borse gioiello e accessori preziosi), "Dondup" (abbigliamento in *denim*) nonché "Autry" e "Ghoud" (*sneakers*).

Attraverso la promozione dell'Offerta e a seguito del suo perfezionamento, l'Offerente intende infatti accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all'estero di Cover 50, anche al fine di rafforzarne ulteriormente il posizionamento competitivo, valorizzandone il *business* nel medio-lungo periodo.

L'intenzione dell'Offerente di acquistare l'intero capitale sociale dell'Emittente e di conseguire il Delisting è motivata dal fatto che il controllo totalitario in un contesto privato consentirà di perseguire più agilmente ed efficacemente il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo, aumentando la flessibilità gestionale ed organizzativa dell'Emittente con una riduzione dei suoi oneri gestionali ed informativi.

Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell'Offerta, l'Offerente si riserva di conseguire il Delisting: (i) chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'art. 2367 cod. civ., che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'art 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale; ovvero (ii) mediante una fusione per incorporazione diretta dell'Emittente nell'Offerente, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e sempre nel rispetto del *quorum* qualificato richiesto per l'Assemblea dei soci dell'Emittente ai sensi dell'art. 41 della "Parte Seconda – Linee Guida" del Regolamento EGM (*i.e.*, non meno del 90% dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea), ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile, (la "**Fusione per il Delisting**").

A seguito del Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall'art 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l'Offerente intende procedere, previa approvazione dei competenti organi sociali, alla fusione inversa per incorporazione di Fine NewCo e dell'Offerente nell'Emittente, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* cod. civ. (la "**Fusione post Delisting**").

In ogni caso, l'Offerente si riserva di valutare in futuro, a propria discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento dell'Emittente, indipendentemente dal conseguimento o meno del Delisting.

Per maggiori informazioni in merito alla Fusione per il Delisting e alla Fusione post Delisting si rinvia all'Avvertenza A.7 del Documento di Offerta.

Per maggiori informazioni circa le motivazioni dell'Offerta e i programmi futuri dell'Offerente si rinvia

all'Avvertenza A.6 e alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

5 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è promossa in Italia ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i detentori delle Azioni in quanto negoziate su Euronext Growth Milan.

L'Offerta non è promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o in 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 o sia in violazione di norme o regolamenti (tali paesi, inclusi Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, collettivamente, gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *internet*) degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione realizzate in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Per una descrizione completa dei mercati in cui l'Offerta è promossa e delle restrizioni ivi applicabili, si veda la Sezione F, Paragrafo F.4 del Documento di Offerta.

6 CALENDARIO DEI PRINCIPALI AVVENIMENTI RELATIVI ALL'OFFERTA

Per una migliore comprensione dell'Operazione nell'ambito della quale è promossa l'Offerta, si indicano nella seguente tabella, in forma riassuntiva e in ordine cronologico, i principali avvenimenti relativi alla predetta Operazione, nonché all'Offerta e alla relativa tempistica.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
15 marzo 2023	Sottoscrizione del Contratto di Compravendita	Comunicato stampa ai sensi dell'art. 17 MAR
31 marzo 2023	Costituzione dell'Offerente	-
12 aprile 2023	Delibera dell'Assemblea dei soci di Cover 50 di adozione dello Statuto Sociale, contenente le Modifiche Statutarie	-
12/14 aprile 2023	Nomina da parte di Fine Sun <i>ex art.</i> 1401 cod. civ. dell'Offerente quale acquirente della Partecipazione di Maggioranza e accettazione della predetta nomina da parte dell'Offerente	-
17 aprile 2023	Iscrizione al Registro delle Imprese di Torino della delibera dell'Assemblea dei Soci tenutasi in data 12 aprile 2023 che fa sorgere il Diritto di Recesso	-

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
18 aprile 2023	Inizio del periodo di esercizio del Diritto di Recesso	-
20 aprile 2023	Perfezionamento dell'acquisizione della Partecipazione di Maggioranza con conseguente superamento della soglia del 30% del capitale sociale dell'Emittente e sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta	Comunicati stampa ai sensi dell'art. 17 MAR. Comunicato dell'Offerente diffuso ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.
2 maggio 2023	Termine del periodo di esercizio del Diritto di Recesso	-
10 maggio 2023	Deposito in Consob del Documento di Offerta.	Comunicato dell'Offerente diffuso ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.
12 maggio 2023	Delibera dell'Assemblea dei soci di Fine NewCo per la trasformazione da società a responsabilità limitata a società per azioni con l'adozione del relativo statuto sociale	-
12 maggio 2023	Inizio del periodo di offerta in opzione da parte del Consiglio di Amministrazione di Cover 50 delle Azioni di Recesso ai soci che non abbiano esercitato il Diritto di Recesso	Avviso ai sensi dell'art. 2437- <i>quater</i> , commi da 1 a 3, del Codice Civile.
5 giugno 2023	Esercizio da parte dell'Offerente del diritto di opzione sulle Azioni del Recesso spettanti allo stesso e contestuale diritto di prelazione sulle Azioni del Recesso eventualmente inoptate	Modello di adesione trasmesso dall'intermediario incaricato dall'Offerente all'Emittente secondo le modalità e termini indicati nell'avviso di offerta in opzione delle Azioni del Recesso
10 giugno 2023	Termine del periodo di offerta in opzione da parte del Consiglio di Amministrazione di Cover 50 delle Azioni di Recesso ai soci che non abbiano esercitato il Diritto di Recesso	-
14 giugno 2023	Procedura di liquidazione delle Azioni di Recesso con acquisto da parte dell'Offerente di n. 126.628 Azioni del Recesso	-

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
21 giugno 2023	Approvazione da parte di Consob del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF	Comunicato dell'Offerente ai sensi ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
21 giugno 2023	Approvazione del Parere degli Amministratori Indipendenti	Parere degli Amministratori Indipendenti adottato ai sensi dell'art. 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti.
22 giugno 2023	Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del Comunicato dell'Emittente	Comunicato dell'Emittente ai sensi degli artt. 103 comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.
27 giugno 2023	Pubblicazione del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente (comprensivo del Comunicato dell'Emittente e del Parere degli Amministratori Indipendenti)	Comunicato dell'Offerente ai sensi degli artt. 36 e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli artt. 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
27 giugno 2023	Inizio del Periodo di Adesione	-
Entro il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta antecedente al termine del Periodo di Adesione, ovvero entro il 14 luglio 2023 (salvo proroghe del Periodo di Adesione)	Comunicato in merito all'eventuale insussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini	Comunicato dell'Offerente ai sensi degli artt. 40- <i>bis</i> , comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti.
21 luglio 2023 (salvo proroga del Periodo di Adesione)	Termine del Periodo di Adesione all'Offerta.	-
Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione (ossia entro il 21 luglio 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione) e comunque entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine del Periodo di Adesione (ossia il 24 luglio 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione)	Comunicato dei Risultati Provvisori dell'Offerta che indicherà: (i) i risultati provvisori dell'OPA; (ii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini; (iii) l'eventuale sussistenza dei presupposti del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF con indicazione delle relative modalità di adempimento della Procedura Congiunta; e (iv) le modalità e la tempistica relativa all'eventuale Delisting.	Comunicato ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
Entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento (ossia, salvo proroghe del Periodo di Adesione, entro il 27 luglio 2023)	Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta che indicherà: (i) i risultati definitivi dell'Offerta; (ii) la conferma dell'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini; (iii) la conferma dell'eventuale sussistenza dei presupposti del Diritto di Acquisto con indicazione delle relative modalità	Pubblicazione del comunicato con le modalità di cui all'art. 41, comma 6, e dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
	di adempimento della Procedura Congiunta; e (iv) la conferma delle modalità e della tempistica relativa all'eventuale Delisting.	
Il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione) il 28 luglio 2023	Pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione durante Periodo di Adesione	-
31 luglio 2023 (salvo proroghe del Periodo di Adesione)	Inizio dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini	-
4 agosto 2023 (salvo proroghe del Periodo di Adesione)	Termine dell'eventuale Riapertura dei Termini	-
Entro la sera dell'ultimo giorno dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia entro il 4 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione) e comunque entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia il 7 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione)	Comunicato dei Risultati Provvisori dell'Offerta all'esito dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini che indicherà: (i) i risultati provvisori dell'Offerta all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini; (ii) l'eventuale sussistenza dei presupposti del Diritto di Acquisto con indicazione delle relative modalità di adempimento della Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica relativa all'eventuale Delisting.	Comunicato ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
Entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini (ossia il 10 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione)	Comunicato dei Risultati Definitivi dell'Offerta all'esito dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini che indicherà: (i) i risultati definitivi dell'Offerta all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini; (ii) la conferma dell'eventuale sussistenza dei presupposti del Diritto di Acquisto con indicazione delle relative modalità di adempimento della Procedura Congiunta; e (iii) la conferma delle modalità e della tempistica relativa all'eventuale Delisting.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti
Il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo al termine della Riapertura dei Termini ossia (salvo proroga del Periodo di Adesione), l'11 agosto 2023	Pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione durante la Riapertura dei Termini	-
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	In caso di sussistenza dei presupposti del Diritto di Acquisto e quindi anche del l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2 del TUF (e, se	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
	<p>del caso, anche dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento degli obblighi relativi al Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (e, se del caso, anche dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF) dando corso alla Procedura Congiunta, nonché la relativa indicazione sulla tempistica del Delisting.</p>	

Tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'art. 36, comma 3, del Regolamento Emittenti. I comunicati e gli avvisi relativi all'Offerta saranno pubblicati senza indugio sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.cover50.it e del Global Information Agent all'indirizzo www.georgeson.com/it.

A. AVVERTENZE

A.1 Normativa applicabile all'Offerta

Le Azioni sono negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan dal 2015.

In considerazione del fatto che l'Offerta è rivolta alla generalità dei possessori di azioni dell'Emittente – e visto il disposto dell'art. 1, comma 1, lettera (v) del TUF e dell'art. 34-ter, comma 1, lett. a) e c), del Regolamento Emittenti – essa è assoggettata, fatto salvo quanto di seguito specificato, all'applicazione della normativa in tema di offerta pubblica di acquisto dettata dal TUF e dal Regolamento Emittenti in quanto applicabile. Inoltre, ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale, sono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni di cui agli artt. 106, 108 e 111 del TUF, e le relative disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti.

In particolare, ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale *“8.1. A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'EGM, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione (qui di seguito, la **“disciplina richiamata”**) limitatamente alle disposizioni richiamate nel Regolamento Emittenti EGM come successivamente modificato.*

8.2 Qualsiasi determinazione opportuna o necessaria per il corretto svolgimento della offerta (ivi comprese quelle eventualmente afferenti la determinazione del prezzo di offerta) sarà adottata ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1349 c.c., su richiesta della Società e/o degli azionisti, dal Panel di cui al Regolamento Emittenti EGM predisposto da Borsa Italiana, che disporrà anche in ordine a tempi, modalità, costi del relativo procedimento, ed alla pubblicità dei provvedimenti così adottati in conformità al Regolamento stesso.

8.3 Fatto salvo ogni diritto di legge in capo ai destinatari dell'offerta, il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'art. 106, commi 1, 1-bis, 1-ter, 3 lettera (a), 3 lettera (b) – salva la disposizione di cui al comma 3- quater – e 3-bis del TUF, ove non accompagnato dalla comunicazione al Consiglio di Amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalla disciplina richiamata e da qualsiasi determinazione eventualmente assunta dal Panel con riferimento alla offerta stessa, nonché qualsiasi inottemperanza di tali determinazioni comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente.

*8.4 A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'EGM, trovano applicazione, per richiamo volontario e in quanto compatibili, anche le disposizioni in materia di obbligo di acquisto e di diritto di acquisto relative alle società quotate di cui rispettivamente agli articoli 108 e 111 del TUF e ai regolamenti Consob di attuazione (la **“Disciplina in materia di obbligo/diritto di acquisto”**).*

8.5 Fatte salve diverse disposizioni di legge o di regolamento, in tutti i casi in cui il TUF o il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e aggiornato, preveda che Consob debba determinare il prezzo per l'esercizio dell'obbligo e del diritto di acquisto di cui agli articoli 108 e 111 del TUF, tale prezzo: (A) se il diritto o l'obbligo di acquisto sorge a seguito di un'offerta pubblica di acquisto, sarà pari a quello dell'offerta pubblica di acquisto; ovvero (B) in mancanza di offerta pubblica di acquisto precedente, sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato corrisposto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso degli ultimi 12 (dodici) mesi da parte del soggetto tenuto all'obbligo di acquisto o che è titolare del diritto di acquisto, nonché da soggetti operanti di concerto con tale soggetto e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 (sei) mesi prima del sorgere del diritto od obbligo di acquisto. Resta in ogni caso inteso che il Panel non si esprimerà in merito all'applicazione degli articoli 108 e 111 del TUF.

8.6 L'art. 111 del TUF troverà applicazione in caso di detenzione, da parte dell'offerente all'esito della promozione di un'offerta pubblica di acquisto, di una partecipazione o di strumenti finanziari superiore al 90% del capitale sociale o della relativa tipologia di strumento finanziario.”

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione F., Paragrafo F.1 del Documento di Offerta.

A.2 Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale che richiama l'art. 106 del TUF,

non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.3, e alla Sezione F, Paragrafo F.8 del Documento di Offerta.

A.3 Approvazione delle relazioni finanziarie dell'Emittente

In data 24 marzo 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022. In data 5 maggio 2023, l'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente ha approvato il bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022. La relazione finanziaria dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022, comprendente il bilancio consolidato e il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2022, corredati degli allegati previsti per legge, è stata messa a disposizione del pubblico da parte dell'Emittente sul proprio sito *internet* www.cover50.it.

In data 18 maggio 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato i principali indicatori economici relativi al primo trimestre 2023 (dati non sottoposti a revisione contabile) resi noti al mercato mediante comunicato stampa disponibile sul suo sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it, Sezione "Investor Relations".

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.2.9 e B.2.10 del Documento di Offerta.

A.4 Finanziamento della Partecipazione di Maggioranza e dell'Offerta e garanzia di esatto adempimento

A.4.1 Modalità di finanziamento della Partecipazione di Maggioranza e dell'Offerta

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza. Si ricorda che la Partecipazione di Maggioranza è stata acquistata dall'Offerente a un prezzo di Euro 13,50 per ogni Azione e quindi per complessivi Euro 44.170.650.

L'Offerente in data 14 giugno 2023 ha acquistato altresì n. 126.628 Azioni del Recesso a un prezzo di Euro 10,57 per ogni Azione del Recesso e quindi per complessivi Euro 1.338.457,96.

Successivamente alla Data del Closing e sino alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente, nel rispetto di quanto disposto dagli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti, ha acquistato complessive ulteriori n. 60.500 Azioni (pari all'1,375% del capitale sociale dell'Emittente) come da dettaglio riportato nella Sezione E, Paragrafo E.6 del Documento di Offerta, venendo quindi a detenere la Partecipazione Complessiva (ossia complessive n. 3.459.028 Azioni, rappresentative del 78,61% del capitale sociale dell'Emittente).

L'Esborso Massimo dell'Offerta è pari a massimi Euro 12.703.122.

L'Offerente ha fatto fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione di Maggioranza facendo ricorso a risorse finanziarie messe a sua disposizione dalla propria controllante Fine NewCo in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 20.000.000 e più precisamente tramite (i) un finanziamento soci per Euro 15.400.000, e (ii) un finanziamento soci per Euro 4.600.000) (congiuntamente, il "Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito") e in parte a titolo di versamento in conto capitale (per complessivi Euro 25.165.000).

Fine NewCo, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare l'Offerente dalla controllante Fine Sun, in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 17.800.000) (il "Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo") e in parte mediante le risorse derivanti dall'Aumento di Capitale Fine NewCo.

Per maggiori informazioni in merito all'Aumento di Capitale Fine NewCo, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.15 del presente Documento di Offerta.

Si segnala, inoltre, che il contratto di Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo non prevede il rilascio di alcuna garanzia da parte dell'Offerente.

Fine Sun, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare Fine NewCo come segue: (i) dalla controllante Made in Fashion, in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 17.900.000) (il “**Finanziamento Soci MiF-Fine Sun**”) e in parte a titolo di versamento in conto capitale (per complessivi Euro 23.200.000); e (ii) dagli altri soci di minoranza, *manager*, di Made in Fashion, integralmente a titolo di versamento in conto capitale (per complessivi Euro 235.442,88).

Made in Fashion, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare Fine Sun da Made in Italy Fund, in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 17.900.000) e in parte a titolo di versamento nell’*“account 115” (Apport en capitaux propres non rémunéré par des titres)* - conto specifico del piano contabile lussemburghese che consente agli azionisti di apportare un contributo al capitale di una società azionaria senza l'emissione di nuove azioni - ai sensi della legge lussemburghese (per complessivi Euro 24.000.000).

Per l'acquisto delle ulteriori Azioni oggetto della Partecipazione Complessiva – ossia le n. 60.500 Azioni acquistate successivamente alla Data del Closing ad eccezione delle Azioni del Recesso – l'Offerente si è servito di risorse finanziarie proprie e delle risorse finanziarie derivanti da un contratto di finanziamento soci (concesso per massimi complessivi Euro 3.500.000) (il “**Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato**”) messo a disposizione da Fine NewCo. L'Offerente si servirà delle risorse finanziarie derivanti dal Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato anche per l'eventuale acquisto di ulteriori Azioni disponibili sul mercato, nel rispetto della legge applicabile. Fine NewCo, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare il Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato tramite cassa disponibile e tramite un affidamento mediante apertura di credito in conto corrente reso disponibile da Banco BPM S.p.A. a Fine NewCo per un ammontare complessivo pari ad Euro 2.500.000 (l’**“Affidamento Acquisti Sul Mercato”**).

L'Affidamento Acquisti Sul Mercato è disciplinato da un contratto di apertura di credito in conto corrente, con validità di 12 mesi, stipulato tra la Banca Finanziatrice e Fine NewCo in data 8 maggio 2023, i cui termini economici fondamentali sono i seguenti: (i) tasso di interesse annuo nominale pari al tasso Euribor a tre mesi + 1,85%; (ii) Tasso Annuo Effettivo Globale (con validità al 27 aprile 2023) pari al 6,35%; (iii) Corrispettivo di Disponibilità Creditizia annuo pari all'1,50%; (iv) tasso annuo applicato agli utilizzi extra-fido fino a Euro 5.000 pari al 16%; (v) tasso annuo applicato agli utilizzi extra-fido oltre Euro 5.000 pari al 12,75%; e (vi) tasso di mora pari al 19,90%.

Al fine di far fronte alla copertura finanziaria dell'Esborso Massimo (ivi inclusa la copertura finanziaria del corrispettivo dovuto in relazione alle Azioni del Recesso) nonché al rifinanziamento degli acquisti di ulteriori Azioni dell'Emittente, ad un prezzo non superiore ad Euro 13,50 (e dunque al Corrispettivo) (ad eccezione delle Azioni del Recesso) per un ammontare non superiore ad Euro 3.500.000, Fine NewCo intende fare ricorso alla Linea Bridge del Contratto di Finanziamento, come meglio descritto alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta, la quale, una volta erogata e dedotto l'importo volto a rifinanziare gli acquisti di ulteriori Azioni dell'Emittente, ad un prezzo non superiore ad Euro 13,50 (e dunque al Corrispettivo) (ad eccezione delle Azioni del Recesso) per un ammontare non superiore ad Euro 3.500.000, sarà successivamente messa a disposizione dell'Offerente tramite un contratto di finanziamento soci (il “**Finanziamento Soci Esborso Massimo**”). Ad esito dell'erogazione della Linea Bridge di cui al Contratto di Finanziamento, FHold, in quanto socia di Fine NewCo, risulterà indirettamente debitrice di Fine Sun per il Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo e della Banca Finanziatrice per il finanziamento sottostante il Contratto di Finanziamento.

Contestualmente alle erogazioni del Finanziamento Soci Esborso Massimo e del Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato ovvero nel contesto del pagamento dell'Offerta, Fine NewCo procederà alla rinuncia di un importo pari alle complessive erogazioni in favore dell'Offerente a valere sull'importo del Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito al fine di mantenere l'ammontare di finanziamenti soci in essere tra Fine NewCo e l'Offerente pari a complessivi Euro 20.000.000. L'importo così rinunciato sarà contabilizzato quale versamento in conto capitale.

La Linea Bridge del Contratto di Finanziamento è suddivisa in (A) una linea di credito per firma (per un importo massimo pari ad Euro 15.229.350) per supportare l'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento nell'interesse dell'Offerente e (B) una linea di credito per cassa (per un importo massimo pari ad Euro 15.300.000) per (a) il pagamento di quanto dovuto in relazione a una o più domande di escussione relative alla Garanzia di Esatto Adempimento, (b) mettere a disposizione dell'Offerente i mezzi necessari ai fini del pagamento del Corrispettivo, (c) mettere a disposizione dell'Offerente i mezzi finanziari necessari al fine di rimborsare quanto effettivamente corrisposto dall'Offerente per il perfezionamento degli Acquisti sul Mercato, per un importo non superiore ad Euro 3.500.000; (d) mettere a disposizione dell'Offerente i mezzi finanziari necessari ai fini del finanziamento dell'acquisto delle Azioni del Recesso, (e) sino ad Euro 70.000 per finanziare i costi, le commissioni e le spese relative all'Offerta, (f) per finanziare l'eventuale pagamento dell'opzione di acquisto spettante all'Offerente sulle azioni dei soci recedenti dell'Emittente, nonché l'esercizio del diritto di prelazione sulle azioni rimaste eventualmente inoperte, con riferimento alla delibera in merito al Delisting ovvero alla delibera relativa alla Fusione per il Delisting, in entrambi i casi qualora l'adozione di tali delibere dovesse comportare il diritto di recesso in capo agli azionisti dell'Emittente.

Gli interessi sulla Linea Bridge per cassa maturano ad un tasso pari all'EURIBOR a sei (6) mesi (soggetto ad un limite minimo dello 0,0%) maggiorato di un margine pari a 185 punti base per anno.

La Linea Bridge potrà essere utilizzata mediante richiesta di utilizzo da inviarsi con (A) un (1) giorno lavorativo di anticipo, all'interno del periodo di disponibilità, con riferimento all'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento, (B) un (1) giorno lavorativo di anticipo, all'interno del periodo di disponibilità, con riferimento a ciascun utilizzo per cassa.

In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, la Linea Bridge per cassa dovrà essere obbligatoriamente rimborsata in tutto o in parte, in anticipo rispetto alla scadenza contrattualmente prevista, tra l'altro, in caso (A) di sopravvenuta illiceità per la Banca Finanziatrice di mantenere la Linea Bridge o adempiere agli obblighi derivanti dal Contratto di Finanziamento, (B) di modifiche rilevanti nel capitale sociale di Fine Sun, di Fine Newco, dell'Offerente ovvero dell'Emittente, (C) siano effettuati atti di vendita o disposizione di beni mobili, immobili, materiali o immateriali di proprietà di Fine NewCo ovvero di un'altra società del gruppo, al di sopra di certi valori economici e entro certi limiti previsti dal Contratto di Finanziamento.

Fine NewCo ha la facoltà di rimborsare volontariamente in via anticipata la Linea Bridge, in tutto o in parte, ma, in caso di rimborso parziale, per importi superiori ad Euro 250.000 e multipli. Al fine di procedere al rimborso anticipato volontario della Linea Bridge, Fine NewCo deve inviare all'Agente una comunicazione di rimborso anticipato volontario con almeno tre (3) giorni lavorativi di preavviso rispetto alla data di rimborso.

Fine NewCo e l'Offerente, anche con riferimento all'Emittente e alle altre società del gruppo, hanno rilasciato nel contesto del Contratto di Finanziamento dichiarazioni e garanzie in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.

Il Contratto di Finanziamento prevede alcuni eventi al verificarsi dei quali, a seconda del caso, Fine NewCo decadrà dal beneficio del termine, il Contratto di Finanziamento si risolverà di diritto ad iniziativa della Banca Finanziatrice ovvero faranno nascere un diritto di recesso in capo alla Banca Finanziatrice medesima. Tra tali eventi rilevanti (soggetti, in alcuni casi, a periodi di grazia, soglie minime ed altre eccezioni), in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, si segnala, tra l'altro, (a) la non veridicità e correttezza delle dichiarazioni e garanzie rese, (b) il mancato pagamento degli importi dovuti alle relative scadenze, (c) la violazione degli obblighi di non fare.

La Linea Bridge è garantita da (a) un pegno sull'intero capitale sociale di Fine NewCo, (b) un pegno sull'intero capitale sociale dell'Offerente, (c) un pegno sul capitale sociale dell'Emittente tempo per tempo detenuto dall'Offerente, (d) una cessione in garanzia dei crediti derivanti da eventuali indennizzi ai sensi del Contratto di Compravendita, (e) una cessione in garanzia dei crediti derivanti dai finanziamenti soci concessi da Fine NewCo a favore dell'Offerente, (f) una garanzia autonoma dell'Offerente e di Fine

NewCo, (g) un accordo di subordinazione in merito al Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta, dove è altresì riportata una tabella che indica le fonti e gli impieghi dell'Operazione nel suo complesso.

A.4.2 Garanzia di Esatto Adempimento

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, in data 26 giugno 2023, Banco BPM S.p.A. (la "**Banca Garante dell'Esatto Adempimento**") ha rilasciato la Garanzia di Esatto Adempimento, ai sensi dell'art. 37-*bis* del Regolamento Emittenti, autonoma rispetto al Contratto di Finanziamento, consistente in una dichiarazione con cui la Banca Garante dell'Esatto Adempimento si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente a garantire – secondo quanto previsto dal Contratto di Finanziamento – l'esatto adempimento dell'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo fino a un importo pari all'Esborso Massimo e a corrispondere, in nome e per conto dell'Offerente ed entro e non oltre ciascuna data di pagamento relativa all'Offerta e/o all'eventuale adempimento del Diritto di Acquisto e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, una somma in contanti, pagabile a semplice richiesta scritta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni (esclusa, pertanto, ogni facoltà di eccezione da parte dell'Offerente) - da utilizzarsi esclusivamente, entro l'Esborso Massimo, per il pagamento del Corrispettivo in caso di inadempimento dell'Offerente dell'obbligo di pagamento del Corrispettivo a ciascuna di dette date di pagamento.

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

A.5 **Parti Correlate**

Si segnala che – ai sensi di legge e, in particolare, del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente integrato e modificato (il "**Regolamento Parti Correlate**") e del Regolamento Parti Correlate Euronext Growth Milan del 25 ottobre 2021 – l'Offerente è parte correlata dell'Emittente in quanto detiene la Partecipazione Complessiva (pari al 78,61% del capitale sociale di Cover 50).

Quanto ai soci rilevanti, diretti e indiretti, dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, Made in Italy Fund e Quadriavio & Pambianco GP S.à r.l. quale General Partner di quest'ultimo, Made in Fashion, Fine Sun e Fine NewCo nonché FHold.

I componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Offerente e delle entità che, direttamente o indirettamente, controllano l'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente ai sensi del Regolamento Parti Correlate in quanto "*dirigenti con responsabilità strategiche*" dei soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano l'Emittente.

Si segnala, inoltre, che, alla Data del Closing, in esecuzione degli impegni assunti ai sensi del Contratto di Compravendita, Pierangelo Fassino ha rassegnato le proprie dimissioni quale membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e, in pari data, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 ha nominato per cooptazione Walter Ricciotti.

In data 5 maggio 2023, in ottemperanza alle disposizioni del Patto Parasociale, l'Assemblea dei soci di Cover 50, in occasione del rinnovo degli organi sociali, ha nominato, su proposta presentata dall'Offerente, un Consiglio di Amministrazione di cinque membri nelle persone di Walter Ricciotti (Presidente), Edoardo Alberto Fassino (Vice Presidente), David Pambianco, Matteo Anchisi e Anna Preto (amministratore indipendente) e un collegio sindacale composto da tre membri effettivi e due supplenti nelle persone di Filippo Antonio Vittore Caravati (Presidente), Luca Nicodemi e Angelo Frascina (Sindaci Effettivi) nonché Marco Verde e Sergio Salvatore Frascina (Sindaci Supplenti).

Inoltre, ai sensi del Patto Parasociale e per tutta la durata dello stesso, è previsto che:

- (i) il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sia composto da cinque membri di cui uno nominato su designazione (attraverso l'Offerente) di FHold, nella persona di Edoardo Alberto Fassino (sino a quando la stessa deterrà una partecipazione almeno pari al 10% del capitale sociale di Fine NewCo, fatto salvo il caso in cui la partecipazione scenda al di sotto di detta soglia in conseguenza dell'adozione di piani di incentivazione azionari) e i restanti designati (sempre attraverso l'Offerente) da Fine Sun;
- (ii) il Collegio Sindacale dell'Emittente sia composto da tre membri effettivi e due supplenti di cui un membro effettivo e uno supplente saranno nominati su designazione (attraverso l'Offerente) di FHold (sino a quando la stessa deterrà una partecipazione almeno pari al 10% del capitale sociale di Fine NewCo, fatto salvo il caso in cui la partecipazione scenda al di sotto di detta soglia in conseguenza dell'adozione di piani di incentivazione azionari) e i restanti (ivi incluso il Presidente) designati (sempre attraverso l'Offerente) da Fine Sun.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1e B.2 del Documento di Offerta.

Per una rappresentazione grafica della catena di controllo dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1 del Documento di Offerta.

A.6 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente

L'Offerta ha ad oggetto l'intero capitale sociale dell'Emittente ed è finalizzata a ottenere il Delisting, nel contesto dell'Offerta medesima. Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sull'Euronext Growth Milan.

L'Offerta si inquadra nell'ambito di un progetto di investimento dell'Offerente (e, indirettamente, di Made in Italy Fund) in Cover 50 volto alla valorizzazione dell'Emittente e del gruppo industriale facente capo a Fine Sun che ha già un portafoglio di *brand* come “120%Lino” (capi in lino e fibre naturali), “Rosantica” (borse gioiello e accessori preziosi), “Dondup” (abbigliamento in *denim*) nonché “Autry” e “Ghoud” (*sneakers*).

Attraverso la promozione dell'Offerta e a seguito del suo perfezionamento, l'Offerente intende infatti accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all'estero di Cover 50, anche al fine di rafforzarne ulteriormente il posizionamento competitivo, valorizzandone il *business* nel medio-lungo periodo.

L'intenzione dell'Offerente di acquistare l'intero capitale sociale dell'Emittente e di conseguire il Delisting è motivata dal fatto che il controllo totalitario in un contesto privato consentirà di perseguire più agilmente ed efficacemente il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo, aumentando la flessibilità gestionale ed organizzativa dell'Emittente con una riduzione dei suoi oneri gestionali ed informativi.

Pertanto, qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell'Offerta - ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile - non ricorrendo i presupposti del Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), l'Offerente si riserva di conseguire il Delisting: (i) chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'art. 2367 cod. civ., che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'art 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale; ovvero (ii) mediante la Fusione per il Delisting, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento EGM, in caso di adesione all'Offerta da parte di azionisti che, complessivamente considerati, consentano all'Offerente di detenere

– ad esito dell’Offerta stessa, computando qualsivoglia partecipazione detenuta dall’Offerente (insieme alle Persone che Agiscono di Concerto) – un numero complessivo di Azioni che rappresenti una percentuale del capitale sociale dell’Emittente superiore al 90% del capitale sociale stesso, il Delisting potrà operare senza necessità di preventivo assenso degli azionisti dell’Emittente e avrà effetto dalla data che l’Offerente concorderà con Borsa Italiana.

A seguito di tale Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall’art 41 del Regolamento EGM e dell’art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l’Offerente intende procedere, previa approvazione dei competenti organi sociali, alla Fusione post Delisting, ferma l’applicabilità dell’art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Per maggiori informazioni in merito alla Fusione per il Delisting e alla Fusione post Delisting si rinvia all’Avvertenza A.7 del Documento di Offerta e in merito al Delisting per delibera assembleare si rinvia all’Avvertenza A.8 del Documento di Offerta.

In ogni caso, l’Offerente si riserva di valutare in futuro, a propria discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell’Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento dell’Emittente, indipendentemente dal conseguimento o meno del Delisting.

Per maggiori informazioni circa le motivazioni dell’Offerta e i programmi futuri dell’Offerente si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

A.7 Fusione

Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell’Offerta - ivi inclusa l’eventuale proroga del Periodo di Adesione e l’eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l’eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile - non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto (e quindi dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF e dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF), l’Offerente si riserva di perseguire il Delisting mediante la Fusione per il Delisting (si veda l’Avvertenza A.7.1 che segue), previa approvazione da parte dei competenti organi sociali, ferma l’applicabilità dell’art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Si segnala altresì che, in caso di Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall’art. 41 del Regolamento EGM e dell’art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l’Offerente intende procedere alla Fusione post Delisting, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali del medesimo, di Fine NewCo e dell’Emittente, ferma l’applicabilità dell’art. 2501-*bis* del Codice Civile (si veda l’Avvertenza A.7.2 che segue).

La Fusione per il Delisting e la Fusione post Delisting si potrebbero qualificare, infatti, come “fusione con indebitamento” con conseguente applicabilità dell’art. 2501-*bis* del Codice Civile.

In tale ipotesi, sarebbe necessario che:

- il progetto di fusione di cui all’art. 2501-*ter* del Codice Civile indichi le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione (art. 2501-*bis*, comma 2, del Codice Civile);
- la relazione dell’organo amministrativo di cui all’art. 2501-*quinquies* del Codice Civile indichi le ragioni che giustificano l’operazione e contenga un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (art. 2501-*bis*, comma 3, del Codice Civile); e
- la relazione degli esperti di cui all’art. 2501-*sexies* del Codice Civile attesti la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell’art. 2501-*bis* (art. 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile).

Nel caso in cui la fusione venisse approvata dalle assemblee dei soci delle rispettive società coinvolte, e conseguentemente perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla fusione confluirebbe nella società risultante dalla fusione stessa.

La Fusione per il Delisting o la Fusione post Delisting (a seconda del caso) saranno, in ogni caso, attuate in modo tale da preservare l'autonomia e l'integrità dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte dei competenti organi delle società che potrebbero essere coinvolte nelle predette fusioni.

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

A.7.1 Fusione per il Delisting

Qualora ad esito dell'Offerta - ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile - non fosse conseguito il Delisting, non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), l'Offerente - in linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta - si riserva di proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente di conseguire il Delisting mediante la Fusione per il Delisting, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Al riguardo, si precisa che la Fusione per il Delisting sarebbe qualificata come un'operazione tra parti correlate con la conseguente applicazione della procedura per le operazioni con parti correlate adottata da Cover 50 ai sensi dei principi alle quali le società ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan devono attenersi *ex art.* 13 del Regolamento EGM. Al riguardo, in conformità a quanto previsto dal combinato disposto dall'art. 13 del Regolamento EGM e dall'art. 10 del Regolamento Parti Correlate, Cover 50 si avvale della facoltà di applicare alle "Operazioni con Parti Correlate di Maggiore Rilevanza" la procedura stabilita per le "Operazioni con Parti Correlate di Minore Rilevanza", ferma restando la riserva di competenza a deliberare in capo al Consiglio di Amministrazione nel caso di approvazione di Operazioni di Maggiore Rilevanza che non siano di competenza dell'Assemblea.

Ai sensi dell'art. 41 della "Parte Seconda - Linee Guida" del Regolamento EGM, la Fusione per il Delisting per poter essere approvata dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di azioni ordinarie dell'Emittente riuniti in assemblea e agli azionisti dell'Emittente competerà il diritto di recesso ove dovessero ricorrere i presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., non trovando applicazione, in tal caso, l'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile (non essendo le Azioni quotate su un mercato regolamentato). Qualora si verificasse uno dei presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle Azioni. Al riguardo, il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso potrebbe differire dal Corrispettivo.

In caso di revoca delle Azioni dalle negoziazioni su EGM, i titolari di tali Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che decidessero di non esercitare il recesso ove ricorressero i presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

A.7.2 Fusione post Delisting

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini e l'esercizio del Diritto di Acquisto - e quindi l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF) - anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa

applicabile - fosse conseguito il Delisting, l'Offerente intende proporre ai competenti organi sociali l'approvazione della Fusione post Delisting, ossia la fusione inversa per incorporazione dell'Offerente e di Fine NewCo nell'Emittente di cui l'Offerente detterebbe il 100% del capitale sociale dell'Emittente stesso.

Si segnala che la Fusione post Delisting si potrebbe qualificare come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile, in ragione del Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo, della Linea Bridge di cui al Contratto di Finanziamento e del fatto che, in tale scenario, il patrimonio della società risultante dalla Fusione post Delisting verrebbe a costituire garanzia generica e fonte di rimborso dell'indebitamento derivante dal Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo e dal Contratto di Finanziamento.

A.8 Dichiarazione in merito al Delisting per delibera assembleare

L'Offerta è finalizzata ad ottenere il Delisting.

Pertanto, qualora ad esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini e, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – non fosse conseguito il Delisting, non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), l'Offerente – in linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta – valuterà se chiedere, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile, al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'art. 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale. In tal caso, ai sensi dell'art. 41 della "Parte Seconda – Linee Guida" del Regolamento EGM, la proposta di Delisting per poter essere approvata dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di Azioni riuniti in assemblea.

Agli azionisti dell'Emittente competerà il diritto di recesso ove dovessero ricorrere i presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., non trovando applicazione, in tal caso, l'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile (non essendo le Azioni quotate su un mercato regolamentato). Qualora si verificasse uno dei presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. Al riguardo, il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso potrebbe differire dal Corrispettivo.

In caso di revoca delle Azioni dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan, i titolari di tali Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che decidessero di non esercitare il recesso ove ricorressero i presupposti di cui di cui all'art. 2437 cod. civ., saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Si precisa, in ogni caso, che alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha ancora assunto alcuna deliberazione in merito alle opzioni sopra indicate.

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

A.9 Potenziali conflitti di interesse

Con riferimento ai rapporti esistenti tra i soggetti coinvolti nell'Operazione, si segnala quanto segue.

- Walter Ricciotti ricopre la carica di amministratore in Made in Italy Fund (di cui detiene anche, indirettamente, una quota rappresentata da n. 850,53 azioni di categoria B pari allo 0,35% del capitale sociale di Made in Italy Fund e pari allo 41,67% della porzione del predetto capitale sociale

rappresentato dalle sole azioni di categoria B) e in Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. (General Partner di Made in Italy Fund) - di cui è indirettamente socio in quanto detiene il 100% di Mistral S.r.l., che detiene il 100% del capitale sociale di Mistral S.à r.l., che detiene a sua volta il 40% di Quadrivio Partners S.à r.l., che detiene il 100% di Quadrivio Group S.à r.l., che detiene il 75% di Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l.) - in Made in Fashion, Fine Sun e Fine NewCo, è amministratore unico dell'Offerente ed è stato nominato amministratore dell'Emittente dall'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023;

- David Pambianco ricopre la carica di amministratore in Fine NewCo ed è stato nominato amministratore dell'Emittente dall'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023. Egli detiene altresì, indirettamente, una quota rappresentata da n. 381,04 azioni di categoria B pari allo 0,15% del capitale sociale di Made in Italy Fund e pari allo 18,67% della porzione del predetto capitale sociale rappresentato dalle sole azioni di categoria B;
- Edoardo Alberto Fassino, che detiene il 34% del capitale sociale di FHold (che a sua volta detiene il 20% del capitale di Fine NewCo, socio unico dell'Offerente), è stato nominato amministratore dell'Emittente dall'Assemblea dei soci in data 5 maggio 2023 su proposta dell'Offerente, ai sensi di talune previsioni contenute nel Patto Parasociale;
- Banca Mediolanum S.p.A. ricopre il ruolo di Consulente Finanziario dell'Offerente. Banca Mediolanum S.p.A., nonché società controllanti, controllate o collegate alla stessa, possono aver prestato o potrebbero in futuro, nel corso del normale esercizio delle proprie attività, prestare servizi di *lending, advisory, investment banking* e di finanza aziendale e/o servizi di investimento a favore delle parti direttamente o indirettamente coinvolte nell'Offerta e/o dei rispettivi azionisti e/o delle rispettive partecipate e/o di altre società operanti nel medesimo settore di attività e riceveranno un compenso che è abituale per servizi di tale natura ovvero potrebbero in ogni momento detenere posizioni corte o lunghe e, se consentito dalla normativa applicabile, negoziare o altrimenti porre in essere operazioni, per conto proprio o per conto della clientela, in strumenti di capitale o di debito, finanziamenti o altri strumenti finanziari (inclusi titoli derivati) dell'Offerente, dell'Emittente, delle parti direttamente o indirettamente coinvolte nell'Offerta e/o dei rispettivi azionisti e/o delle rispettive partecipate e/o di altre società operanti nel medesimo settore di attività;
- Banco BPM S.p.A. ricopre nell'ambito dell'Offerta, il ruolo di Banca Finanziatrice e Banca Garante dell'Esatto Adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagamento del Corrispettivo e ha concesso e potrà in futuro concedere all'Offerente finanziamenti a copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, per il quale ha percepito e percepirà commissioni relativamente a tale servizio prestato (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione A Paragrafo A.4 e alla Sezione G, Paragrafo G.1 del presente Documento di Offerta);
- Banca Akros S.p.A. ricopre il ruolo di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, nonché di *broker* incaricato dall'Offerente di effettuare eventuali acquisti al di fuori dell'Offerta, e pertanto percepirà commissioni relativamente ai servizi prestati.

Nello svolgimento della propria attività, Banca Akros e Banco BPM e le altre società del Gruppo Banco BPM forniscono e potrebbero fornire in futuro servizi finanziari di *advisory, corporate finance* o *investment banking* così come concedono e potrebbero concedere in futuro finanziamenti, o prestare diversi servizi, a favore delle parti direttamente o indirettamente coinvolte nell'Offerta, incluso l'Emittente, le società facenti parte del Gruppo e/o gli azionisti dell'Emittente e l'Offerente e le società facenti parte del suo gruppo di appartenenza. Inoltre, nella loro normale attività di gestione portafoglio, negoziazione, intermediazione e finanziamento di attività, Banca Akros e le altre società del Gruppo Banco BPM potranno detenere in qualsiasi momento posizioni al rialzo o al ribasso, strumenti finanziari a titolo di pegno e trattare o comunque effettuare, per proprio conto o per conto della clientela, investimenti in titoli azionari e/o obbligazionari quotati su qualsiasi mercato regolamentato e/o non quotati, o concedere finanziamenti a società che possono risultare coinvolte nell'Offerta.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B., Paragrafi B.2.7 e B.3 del Documento di Offerta.

A.10 Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell'Offerta

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

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione F., Paragrafo F.8 del Documento di Offerta.

A.11 Eventuale Riapertura dei Termini

Alla presente Offerta si applica l'art. 40-*bis*, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti (riapertura dei termini dell'offerta). Pertanto, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per cinque Giorni di Borsa Aperta e precisamente per i giorni 31 luglio 2023, 1 agosto 2023, 2 agosto 2023, 3 agosto 2023 e 4 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione (la "**Riapertura dei Termini**"), qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, renda noto al mercato il verificarsi della circostanza di cui all'art. 40-*bis*, comma 1, lettera b), n. 2, del Regolamento Emittenti e cioè di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un corrispettivo in contanti pari ad Euro 13,50 per ciascuna Azione portata in adesione e acquistata (pari al Corrispettivo), che sarà pagato il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque l'11 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti, la Riapertura dei Termini non avrà luogo nel caso in cui:

- (i) l'Offerente, almeno 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile), renda noto al mercato di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta;
- (ii) al termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità alla normativa applicabile), l'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere del Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante e di voler esercitare il Diritto di Acquisto;
- (iii) le Azioni siano soggette a uno o più offerte concorrenti, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 3, lett. f), del Regolamento Emittenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione F, Paragrafo F.1, del Documento di Offerta.

A.12 Dichiarazione in merito all'esercizio del Diritto di Acquisto e al conseguente adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF

Qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa ogni eventuale proroga del Periodo di Adesione e la Riapertura dei Termini ai sensi della normativa applicabile, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale di Cover 50, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di (i) non voler ricostituire un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni e (ii) di avvalersi del Diritto di Acquisto come richiamato dall'art. 8, paragrafo 8.6 dello Statuto Sociale.

Esercitando il Diritto di Acquisto, in quanto lo stesso può essere esercitato con riferimento a una

partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente ai sensi dello Statuto Sociale, l'Offerente adempirà, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art 108, comma 2, TUF, come richiamato dall'art. 8, paragrafo 8.4 dello Statuto Sociale nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta, dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Inoltre, qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa ogni eventuale proroga del Periodo di Adesione e la Riapertura dei Termini ai sensi della normativa applicabile, l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'art. 109 TUF) venissero a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, anche all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, TUF, come richiamato dall'art. 8, paragrafo 8.4 dello Statuto Sociale nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta, dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, secondo i termini e le modalità concordate con Consob e Borsa Italiana.

Ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF, e all'art. 8 dello Statuto Sociale, il Diritto di Acquisto sarà esercitato dall'Offerente riconoscendo un corrispettivo per ogni Azione pari al Corrispettivo.

L'Offerente indicherà nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta (o, se applicabile, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini), l'eventuale sussistenza dei presupposti per il Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, TUF).

In tal caso, il Comunicato sui Risultati Definitivi o il Comunicato sui Risultati Definitivi all'esito della Riapertura dei Termini, conterrà indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni in circolazione (sia in termini di numero di Azioni sia in valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale dell'Emittente); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto e adempirà alla Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del Delisting.

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la revoca delle Azioni dell'Emittente dalla negoziazione su EGM, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

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

A.13 Eventuale scarsità del flottante

L'Offerta è finalizzata al Delisting.

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, l'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere - per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione e l'eventuale proroga del Periodo di Adesione (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o di acquisti fuori Offerta comprese le Azioni del Recesso nel rispetto della normativa applicabile - una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora che non ricostituirà il flottante e che eserciterà il Diritto di Acquisto (con contestuale adempimento all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), con conseguente Delisting.

Si precisa, inoltre, che, nel caso in cui, a esito dell'Offerta e in assenza di Delisting, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla negoziazione delle azioni ordinarie di Cover 50 ai sensi degli artt. 40 e 41 del Regolamento EGM.

Qualora tale scarsità di flottante venisse a manifestarsi, l'Offerente non intende porre in essere misure finalizzate, per tempistica e modalità, a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle azioni dell'Emittente, non sussistendo al riguardo alcun obbligo in capo all'Offerente medesimo.

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

A.14 Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni

Ai fini di una maggiore chiarezza, si illustrano le possibili alternative per gli azionisti dell'Emittente cui l'Offerta è rivolta.

Sempre a fini di chiarezza, si precisa che le Azioni del Recesso acquistate in data 14 giugno 2023 nell'ambito della procedura di liquidazione *ex art. 2437-quater* cod. civ., dai soci dell'Emittente diversi dall'Offerente potranno essere portate in adesione all'Offerta in quanto ricomprese anch'esse nelle Azioni Oggetto dell'Offerta.

A.14.1 Adesione all'Offerta

In caso di adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), gli azionisti dell'Emittente riceveranno Euro 13,50 per ogni Azione portata in adesione.

Il Corrispettivo sarà pagato il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 28 luglio 2023 (salvo proroghe del Periodo di Adesione).

Come indicato all'Avvertenza A.11 e al Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta (e precisamente, salvo proroghe del Periodo di Adesione, per i giorni 31 luglio 2023, 1 agosto 2023, 2 agosto 2023, 3 agosto 2023 e 4 agosto 2023) qualora, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, l'Offerente renda noto al mercato di avere acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Qualora si verificasse la Riapertura dei Termini, l'Offerente pagherebbe il Corrispettivo a ciascun azionista che avesse aderito all'Offerta durante la Riapertura dei Termini il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e, pertanto, salvo proroghe del Periodo di Adesione, l'11 agosto 2023.

La Riapertura dei Termini non avrà luogo nei casi indicati all'Avvertenza A.11 e al Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta.

A.14.2 Mancata adesione all'Offerta

In caso di mancata adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, gli azionisti dell'Emittente si troveranno di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

a) Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente

Qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso) ai sensi della normativa applicabile – una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale di Cover 50, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta per l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, come richiamati dall'art. 8 dello Statuto Sociale.

In tale scenario, gli azionisti che non avessero portato le loro Azioni Oggetto dell'Offerta in adesione

all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni Oggetto dell'Offerta da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione un corrispettivo che, ai sensi dell'art. 108, comma 3, del TUF e dell'art. 8 dello Statuto Sociale, sarà pari al Corrispettivo (*i.e.*, Euro 13,50).

Ai sensi del Regolamento EGM, ove l'Offerente venisse a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti di Azioni effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), in conformità alla normativa applicabile - un numero di Azioni che rappresenti una percentuale del capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% del capitale stesso, ciò determinerà automaticamente, a chiusura dell'Offerta, i presupposti per il Delisting, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o di altra particolare formalità.

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, Borsa Italiana disporrà la sospensione della negoziazione delle Azioni e/o il Delisting, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

b) Raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente

Qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso) ai sensi della normativa applicabile - una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta per l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF come richiamati dall'art. 8 dello Statuto Sociale.

In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini e/o prorogato in conformità con la normativa applicabile, saranno obbligati a trasferire all'Offerente la titolarità delle Azioni da essi detenute e, per l'effetto, per ogni Azione da essi detenuta riceveranno un corrispettivo per Azione determinato ai sensi dell'art. 108, comma 3, del TUF e dell'art. 8 dello Statuto Sociale, ossia un prezzo pari al Corrispettivo.

Ai sensi del Regolamento EGM, ove l'Offerente venisse a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti di Azioni effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), in conformità alla normativa applicabile - un numero di Azioni che rappresenti una percentuale del capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% del capitale stesso, ciò determinerà automaticamente, a chiusura dell'Offerta, i presupposti per il Delisting, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o di altra particolare formalità.

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, Borsa Italiana disporrà la sospensione della negoziazione delle Azioni e/o il Delisting, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

c) Raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione inferiore o pari al 90% del capitale sociale dell'Emittente

Qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso) ai sensi della normativa applicabile – una partecipazione complessiva inferiore o pari al 90% del capitale sociale dell'Emittente – e, quindi, non si verificassero i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto e, quindi, per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2,

del TUF e per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, come richiamati dall'art. 8 dello Statuto Sociale, e per il conseguente Delisting – l'Offerente valuterà se (i) chiedere, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile, al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'art. 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale ovvero (ii) proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente di conseguire il Delisting mediante la Fusione per il Delisting, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Si segnala che, infatti, la Fusione per il Delisting si potrebbe qualificare come “fusione con indebitamento” con conseguente applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile. Nel caso in cui la fusione venisse approvata dalle assemblee dei soci delle rispettive società coinvolte, e conseguentemente perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla fusione confluirebbe nella società risultante dalla fusione stessa.

Ai sensi dell'art. 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento EGM, la proposta assembleare di Delisting o la Fusione per il Delisting (a seconda del caso) per poter essere approvata dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di azioni ordinarie dell'Emittente riuniti in assemblea e agli azionisti dell'Emittente competerà il diritto di recesso ove dovessero ricorrere i presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., non trovando applicazione, in tal caso, l'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile (non essendo le Azioni quotate su un mercato regolamentato). Qualora si verificasse uno dei presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle Azioni. Al riguardo si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso potrebbe differire dal Corrispettivo.

In caso di revoca delle Azioni dalle negoziazioni su EGM, i titolari di tali Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che decidessero di non esercitare il recesso ove ricorressero i presupposti di cui di cui all'art. 2437 cod. civ., saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

A.14.3 Fusione post Delisting

A seguito del Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall'art 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii), l'Offerente intende procedere, previa approvazione dei competenti organi sociali, alla Fusione post Delisting, ossia alla fusione inversa per incorporazione dell'Offerente e di Fine NewCo nell'Emittente il cui capitale sarà interamente detenuto dall'Offerente. Alla Data del Documento di Offerta i competenti organi sociali non hanno assunto alcuna delibera formale in merito alla predetta fusione.

La Fusione per il Delisting si potrebbe qualificare, infatti, come “fusione con indebitamento” con conseguente applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Nel caso in cui la fusione venisse approvata dalle assemblee dei soci delle rispettive società coinvolte, e conseguentemente perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla fusione confluirebbe nella società risultante dalla fusione stessa.

La seguente tabella sintetizza, a fini meramente illustrativi, gli scenari sopra richiamati.

Gli azionisti dell'Emittente dovranno tenere in considerazione il fatto che la seguente tabella non illustra tutti i possibili scenari di disinvestimento che potrebbero concretizzarsi nel contesto dell'Offerta o successivamente alla stessa. Gli scenari di cui sotto sono basati, tra le altre cose, su taluni presupposti relativi a potenziali eventi futuri che potrebbero realizzarsi e potenziali azioni che l'Offerente potrebbe decidere di intraprendere; non vi è garanzia che tali potenziali eventi si realizzino effettivamente o che

tali potenziali azioni vengano effettivamente intraprese.

Risultati dell'Offerta	Riflessi sugli azionisti dell'Emittente
<p>L'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) detiene una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente alla Data di Pagamento.</p>	<p>Gli azionisti aderenti all'Offerta riceveranno il Corrispettivo.</p> <p>Gli azionisti non aderenti all'Offerta riceveranno il corrispettivo dovuto ad esito della Procedura Congiunta, per l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, come richiamati dall'art. 8 dello Statuto Sociale.</p> <p>A seguito del Delisting, l'Offerente procederà alla Fusione post Delisting.</p>
<p>L'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) detiene una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente alla Data di Pagamento.</p>	<p>Gli azionisti aderenti all'Offerta riceveranno il Corrispettivo.</p> <p>Gli azionisti non aderenti all'Offerta riceveranno il corrispettivo dovuto ad esito della Procedura Congiunta, per l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, come richiamati dall'art. 8 dello Statuto Sociale.</p> <p>A seguito del Delisting, l'Offerente procederà alla Fusione post Delisting.</p>
<p>L'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) detiene una partecipazione pari o inferiore al 90% alla Data di Pagamento.</p>	<p>Gli azionisti aderenti all'Offerta riceveranno il Corrispettivo.</p> <p>Gli azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta resterebbero titolari di Azioni negoziate sull'Euronext Growth Milan e l'Offerente valuterà se chiedere la convocazione di un'assemblea dell'Emittente per deliberare il Delisting o la Fusione per il Delisting.</p>

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

A.15 Reinvestimento di FHold

Come anticipato al Paragrafo 1.2 della Premessa, in esecuzione di quanto previsto dall'Accordo di Investimento, sottoscritto in data 15 marzo 2023 tra Fine Sun e FHold, ciascuna parte si è impegnata a effettuare un investimento, alle medesime condizioni, in Fine NewCo, mediante sottoscrizione di un aumento di capitale, subordinatamente al verificarsi di tutte le condizioni sospensive al perfezionamento della Compravendita previste nel Contratto di Compravendita.

Al fine di capitalizzare Fine NewCo in vista della Compravendita e del perfezionamento dell'Operazione tramite l'Offerente, in data 6 aprile 2023, Fine Sun, in qualità di socio unico di Fine NewCo, ha deliberato un aumento del capitale sociale inscindibile di Fine NewCo in denaro – da liberarsi con valuta alla Data del Closing ed entro e non oltre il 30 maggio 2023 - per complessivi Euro 28.365.000 (di cui Euro 90.000

da imputare a capitale sociale ed Euro 28.275.000 a sovrapprezzo) (l'“**Aumento di Capitale Fine NewCo**”) di cui:

- (i) Euro 22.690.000 (di cui Euro 70.000 da imputare a capitale sociale ed Euro 22.620.000 a sovrapprezzo) da offrire a Fine Sun; e
- (ii) Euro 5.675.000 (di cui Euro 20.000 da imputare a capitale sociale ed Euro 5.655.000 a sovrapprezzo) da offrire a FHold.

Nel rispetto di una perfetta simmetria di condizioni, Fine Sun e FHold hanno sottoscritto e versato, a parità di condizioni, rispettivamente, in data 12 aprile 2023 e alla Data del Closing, l'ammontare dell'Aumento di Capitale Fine NewCo a ciascuna di esse spettante.

Al momento della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale di Fine NewCo da parte di FHold, Fine NewCo risultava debitrice di Fine Sun per il Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo.

Alla luce di quanto sopra e della sottoscrizione in data 12 giugno 2023 del Contratto di Finanziamento, FHold, in quanto socia di Fine NewCo, risulta indirettamente debitrice di Fine Sun per il Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo e della Banca Finanziatrice per il finanziamento sottostante il Contratto di Finanziamento.

Per ulteriori informazioni in merito alle modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta.

A seguito del predetto reinvestimento da parte di FHold in Fine NewCo, con la sottoscrizione del Patto Parasociale sono stati riconosciuti, *inter alia*, a FHold a protezione del proprio investimento: (i) taluni diritti amministrativi (quali, ad esempio, il diritto di nominare un amministratore nel Consiglio di Amministrazione di Fine NewCo e dell'Emittente e il diritto di veto su talune materia di natura straordinaria sia di competenza assembleare sia consiliare) e (ii) con riguardo al regime di circolazione delle partecipazioni nel capitale di Fine NewCo, il diritto di vendita congiunta (c.d. *tag-along*) esercitabile in ipotesi di trasferimenti effettuati da Fine Sun a fronte di un'offerta di un terzo.

Ai sensi del Patto Parasociale è stata, altresì, concessa da Fine Sun a favore di FHold, l'Opzione di Vendita. Il prezzo di esercizio dell'Opzione di Vendita è stato fissato in misura pari al reinvestimento in Fine NewCo, da parte di FHold, del Capitale Investito, maggiorato degli eventuali ulteriori apporti e al netto delle eventuali distribuzioni.

Si segnala infine che, salvo quanto descritto nel Documento di Offerta, non sono stati stipulati altri accordi, né è stato pattuito alcun ulteriore corrispettivo, anche in natura, che possa essere rilevante ai fini della determinazione del Corrispettivo e, quindi, nell'ambito dell'Offerta, a FHold non sono stati riconosciuti benefici ulteriori rispetto agli altri azionisti della Società.

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

A.16 Comunicato dell'Emittente e parere degli amministratori indipendenti

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto degli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato dell'Emittente**”), contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla stessa, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 giugno 2023 ed è riportato in Appendice M.1 al Documento di Offerta, corredato del Parere degli Amministratori Indipendenti (come *infra* definito).

A tal proposito, ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, la circostanza che l'Offerente detenga una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'art. 106, comma 1 del TUF nel capitale sociale dell'Emittente richiede che l'amministratore indipendente dell'Emittente, che non sia parte correlata dell'Offerente, rediga un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del

Corrispettivo (il “**Parere degli Amministratori Indipendenti**”). A tal fine, l’amministratore indipendente può avvalersi a spese dell’Emittente dell’ausilio di un esperto indipendente.

Il Parere degli Amministratori Indipendenti è stato approvato in data 21 giugno 2023 ed è allegato al Comunicato dell’Emittente riportato in Appendice M.1 al Documento di Offerta.

Poiché l’Offerente, alla Data del Documento di Offerta, 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 2 e 5, all’art. 103, comma 3-*bis*, e gli artt. 104, 104-*bis* e 104-*ter* del TUF.

A.17 Possibili impatti della pandemia da COVID-19

Alla Data del Documento di Offerta, il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è ancora condizionato dalla pandemia da COVID-19. Permangono, pertanto, incertezze circa l’evoluzione e gli effetti di tale pandemia, l’adozione dei provvedimenti delle autorità in materia di ripresa delle attività produttive e la situazione di recessione economica che ne potrebbe conseguire.

Con riguardo al *business* aziendale dell’Offerente, non si prevedono impatti rilevanti, considerato che l’Offerente non ha mai svolto alcuna attività economica, come esplicitato nella successiva Sezione B del Documento di Offerta. Inoltre, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non si prevedono impatti rilevanti derivanti dalla pandemia da COVID-19 sulle attività del Gruppo Fine Sun descritte nella successiva Sezione B, Paragrafo B.1.7 del Documento di Offerta.

Con riguardo ai potenziali impatti sul *business* del Gruppo Cover 50, si evidenzia quanto riportato nella relazione sulla gestione del bilancio consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2022 (pag. 34): “*come preannunciato nella precedente relazione possiamo affermare di essere tornati ai livelli di fatturato e redditività pre pandemia*”.

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell’Emittente (come descritti nella Sezione G, Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta), l’Offerente, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all’impatto della pandemia da COVID-19.

A.18 Contesto conseguente alle tensioni geopolitiche internazionali scaturite dal conflitto tra Russia e Ucraina

Con riferimento specifico alle crescenti tensioni nel contesto geopolitico internazionale scaturite dal conflitto tra Russia e Ucraina e alle sanzioni di natura economica applicate nei confronti dell’economia russa, tenuto conto delle circostanze in essere, l’Offerente ritiene, allo stato, che le attività del Gruppo Fine Sun così come le motivazioni dell’Offerta non siano pregiudicate dall’attuale contesto. Con riguardo al Gruppo Cover 50, si evidenzia che, in base a quanto riportato nella relazione sulla gestione del bilancio consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2022 (pag. 34): “*La Società non è direttamente esposta in modo significativo al rischio dovuto alla guerra in corso, gli ordinativi dei clienti delle nazioni coinvolte nel conflitto non sono tali da generare il peggioramento della redditività*”.

Inoltre, la situazione geopolitica internazionale è altresì connotata da una profonda incertezza circa la possibile evoluzione delle tensioni politico-militari tra Cina e USA, connesse alla crisi tra Cina e Taiwan.

Avuto riguardo a quanto precede, si precisa che, in ogni caso, anche in considerazione dei significativi profili di incertezza in relazione, in particolare, all’evoluzione del conflitto tra Russia e Ucraina, all’eventuale inasprimento delle sanzioni economiche nei confronti dell’economia russa e, quanto ai rapporti tra Cina e USA, a una possibile *escalation* delle tensioni politico-militari, nonché agli impatti e sviluppi che tali eventi possano avere a livello macroeconomico e sulle economie nazionali, sussiste il rischio che gli eventi e/o i relativi effetti che rappresentano gli obiettivi strategici dell’Offerta non si

realizzino nella misura e/o nei tempi illustrati.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 Informazioni relative all'Offerente

B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Offerente è Fine Mito S.r.l.

L'Offerente è una società per azioni, con sede legale in Milano, Via Manfredo Camperio n. 9, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 12889760968, numero R.E.A. MI – 2690733.

B.1.2 Legislazione di riferimento e foro competente

L'Offerente è stato costituito in data 31 marzo 2023, a rogito del Notaio Susanna Schneider (repertorio n. 985, raccolta n. 447), allo scopo di promuovere l'Offerta.

La durata dell'Offerente è fissata fino al 31 dicembre 2064.

Ai sensi dello statuto sociale, l'Offerente ha per oggetto:

“La società ha per oggetto l’assunzione, in via prevalente, a scopo di stabile investimento, di partecipazioni in società, enti e imprese in genere; la costituzione di nuove società, l’acquisizione di partecipazioni in società di diritto italiano o estero, direttamente o per il tramite di apposite holding italiane o estere; l’acquisizione di aziende e rami di azienda, in qualsiasi settore industriale/ merceologico, direttamente o per il tramite di apposite holding italiane o estere; la gestione di partecipazioni possedute tramite un coordinamento strategico, tecnico, amministrativo e finanziario, al fine di cederle a terzi o quotarle in borsa dopo un periodo di tempo utile a realizzare una plusvalenza e l’acquisizione, la gestione, la cessione di immobilizzazioni materiali (impianti, macchinari, prodotti), immateriali (diritti, brevetti, marchi etc.).

La società, al solo fine del raggiungimento dell’oggetto sociale e in maniera strettamente strumentale al conseguimento dello stesso, potrà compiere tutte le operazioni commerciali, finanziarie, industriali, immobiliari e mobiliari, ritenute dall’organo amministrativo necessarie o utili, e così in particolare: acquistare, vendere, permutare, prendere in locazione beni mobili e immobili, costituire garanzie reali o personali di qualsiasi genere, concedere ipoteche, privilegi, prestare fidejussioni, avalli, contrarre mutui, finanziamenti, purché dette attività siano svolte in maniera strettamente strumentale al conseguimento dell’oggetto sociale e non nei confronti del pubblico e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l’esercizio.”

B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente

L'Offerente è una società di diritto italiano e opera in base alla legge italiana.

Lo statuto dell'Offerente non prevede, con riferimento alle controversie di cui l'Offerente medesimo sia parte, disposizioni derogatorie alla competenza giurisdizionale ordinaria. Pertanto, per l'individuazione del foro competente a dirimere le controversie tra azionisti, ovvero tra azionisti e l'Offerente, nonché per quant'altro non espressamente contemplato nell'atto organizzativo, si fa riferimento alle disposizioni di legge di volta in volta applicabili.

B.1.4 Capitale sociale

Si precisa che l'Offerente è stato costituito (in data 31 marzo 2023) con capitale iniziale pari a Euro 10.000 interamente detenuto da Fine NewCo.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha emesso categorie speciali di azioni, né obbligazioni convertibili in azioni, né ulteriori strumenti finanziari partecipativi.

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

B.1.5 Soci dell'Offerente

Alla Data del Documento di Offerta:

- il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da Fine Newco;
- il capitale sociale di Fine NewCo è pari ad Euro 100.000, rappresentato da n. 100.000 azioni, con valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, di cui (i) n. 80.000 azioni di categoria A (che incorporano i diritti amministrativi spettanti a Fine Sun ai sensi del Patto Parasociale quali il Diritto di Prelazione, il Diritto di Riscatto e il Diritto di Trascinamento), rappresentative dell'80% del capitale sociale di Fine NewCo sono detenute da Fine Sun e (ii) le restanti n. 20.000 azioni di categoria B (che incorporano i diritti amministrativi spettanti a FHold ai sensi del Patto Parasociale quali il Diritto di Vendita Congiunta, il diritto di nomina di taluni membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale nonché il diritto di veto su talune materie rilevanti in sede assembleare e consiliare), rappresentative del 20% del capitale sociale di Fine NewCo, sono detenute da FHold, il cui capitale è detenuto per una partecipazione di nominali Euro 33.000, rappresentativa del 66% del capitale sociale di FHold, da Pierangelo Fassino e per la restante partecipazione di nominali Euro 17.000, rappresentativa del 34% del capitale sociale di FHold, da Edoardo Alberto Fassino;
- l'intero capitale sociale di Fine Sun, pari a Euro 50.507,42, è detenuto per nominali Euro 50.000 da Made in Fashion e per nominali Euro 507,42 da due *manager* di Fine Sun (in particolare, Patrizio Di Marco per nominali Euro 390,32 e Mauro Grange per i restanti nominali Euro 117,10);
- il capitale sociale di Made in Fashion, di nominali Euro 150.000, è detenuto al 100% da Made in Italy Fund.

Made in Italy Fund è un fondo di investimento alternativo ai sensi della Direttiva 2011/61/UE, di diritto lussemburghese, di tipo chiuso, riservato, focalizzato in investimenti di *private equity*. Sotto il profilo societario e regolamentare, Made in Italy Fund è costituito in forma di SICAV – SCA – RAIF ovvero una società di investimento a capitale variabile (*société d'investissement à capital variable*), qualificato come fondo di investimento alternativo riservato a investitori qualificati (*fonds d'investissement alternatif réservé*). Essendo costituito in forma di società in accomandita per azioni (*société en commandite par actions – S.C.A.*) ai sensi della legge lussemburghese, i soci di Made in Italy Fund sono di due tipi: i soci accomandanti (ovverosia gli investitori) che non sono coinvolti nell'attività di gestione e la cui responsabilità per le obbligazioni sociali è limitata agli importi sottoscritti e i soci accomandatari (*associé gérant commandite*), che agiscono in nome e per conto di Made in Italy Fund e assumono illimitata responsabilità per le obbligazioni sociali.

In particolare, il capitale sociale di Made in Italy Fund è suddiviso in n. 81.649,05 Azioni A1 (pari al 33,14% del capitale sociale di Made in Italy Fund, con valore patrimoniale netto per Azione A1 al 31 dicembre 2022 pari a Euro 1.402,24), n. 73.404,76 Azioni A2 (pari al 29,79% del capitale sociale di Made in Italy Fund, con valore patrimoniale netto per Azione A2 al 31 dicembre 2022 pari a Euro 1.411,79), n. 89.271,87 Azioni A3 (pari al 36,23% del capitale sociale di Made in Italy Fund, con valore patrimoniale netto per Azione A3 al 31 dicembre 2022 pari a Euro 1.423,11), n. 2.041,28 Azioni B (pari allo 0,83% del capitale sociale di Made in Italy Fund, con valore patrimoniale netto per Azione B al 31 dicembre 2022 pari a Euro 14.128,93) e da n. 12 Azioni C (pari allo 0,00% del capitale sociale di Made in Italy Fund, con valore patrimoniale netto per Azione C al 31 dicembre 2022 pari a Euro 1.000,00).

Le azioni di classe A (A1, A2 e A3) di Made in Italy Fund sono riservate ad investitori che si qualificano come “*Well Informed Investors*” ai sensi della normativa lussemburghese applicabile e che sono i soci accomandanti esclusi dall'attività gestoria. Le azioni di classe A finanziano (in termini quantitativi diversi a seconda della rispettiva categoria) sia il pagamento delle commissioni di gestione a favore del General Partner (c.d. *management fee*) sia il pagamento di un c.d. *carried interest* in favore dei titolari delle azioni di classe B nell'ottica di allineare gli interessi economici tra gli investitori di Made in Italy Fund e il *management* coinvolto nella gestione dello stesso.

Le azioni di classe B sono, invece, riservate ai c.d. *Qualified Investors*, ovvero collettivamente, il General Partner, i *key managers* di Made in Italy Fund, gli *advisor* e i relativi affiliati, nonché i professionisti che concorrono a creare valore per Made in Italy Fund attraverso il supporto alla costituzione e alla promozione del medesimo ovvero che svolgono attività volte alla creazione di opportunità di investimento per Made in Italy Fund. Le azioni di classe B sono state offerte in sottoscrizione agli investitori nell'ottica di allineare gli interessi tra questi ultimi e il *team* di gestione di Made in Italy Fund in quanto i relativi titolari hanno diritto a percepire il c.d. *carried interest*. Le azioni di classe B non sono chiamate a finanziare il pagamento della commissione di gestione a favore del General Partner.

Entrambe le azioni di classe A e B sono attribuite a soci accomandanti di Made in Italy Fund e pertanto la responsabilità di questi ultimi è limitata all'importo investito.

Le azioni di classe C sono invece riservate al General Partner nella sua qualità di socio accomandatario responsabile della gestione di Made in Italy Fund;

Il ruolo di socio accomandatario (General Partner) è assunto da Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l., una società a responsabilità limitata di diritto lussemburghese (*société à responsabilité limitée*) con sede in 26, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg iscritta al *Registre de Commerce et des Sociétés* al numero B219869.

Il capitale sociale di Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. pari a Euro 12.000 è detenuto al 75% da Quadrivio Group S.à r.l. mentre per il restante 25% è detenuto per il 20% da Mad Fun S.r.l. (*holding* italiana di cui David Pambianco detiene l'80% del capitale sociale e Alessio Candi Investment S.A.S. il restante 20%) e per il 5% da TMNS Capital Srl (*holding* italiana di cui Mauro Grange detiene il 50% del capitale sociale e Mirko Sanna il restante 50%).

Il 100% del capitale sociale di Quadrivio Group S.à r.l. è detenuto da Quadrivio Partners S.à r.l. il cui capitale è detenuto al 60% da Zelyos S.à r.l. (detenuta al 100% da Alessandro Binello) e al 40% da Mistral S.à r.l. (detenuta al 100% da Mistral S.r.l. che è detenuta al 100% da Walter Ricciotti).

Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. è stata costituita al fine di assumere il ruolo di unico socio accomandatario di Made in Italy Fund. Pertanto, Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. è illimitatamente responsabile per le obbligazioni assunte da Made in Italy Fund che non possono essere soddisfatte dal relativo patrimonio. Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. ha la rappresentanza legale di Made in Italy Fund nei confronti dei terzi.

Sotto il profilo regolamentare, e in linea con quanto previsto dalla Direttiva 2011/61/UE, la legge lussemburghese datata 12 luglio 2013 sui gestori di fondi di investimento alternativi prevede, tra l'altro, che le attività di gestione del portafoglio e la gestione del rischio di FIA, come Made in Italy Fund, siano svolte da un intermediario autorizzato e vigilato ai sensi della citata Direttiva 2011/61/UE. A tal fine, Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. ha nominato come AIFM (*alternative investment fund manager*) o GEFIA del fondo la TMF Fund Management S.A., un AIFM di diritto lussemburghese autorizzato ai sensi della Direttiva 2011/61/UE con sede in 46A, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg Grand Duchy of Luxembourg iscritto al *Registre de Commerce et des Sociétés* al numero B179345 autorizzato e soggetto a vigilanza da parte della CSSF (*Commission de Surveillance du Secteur Financier*).

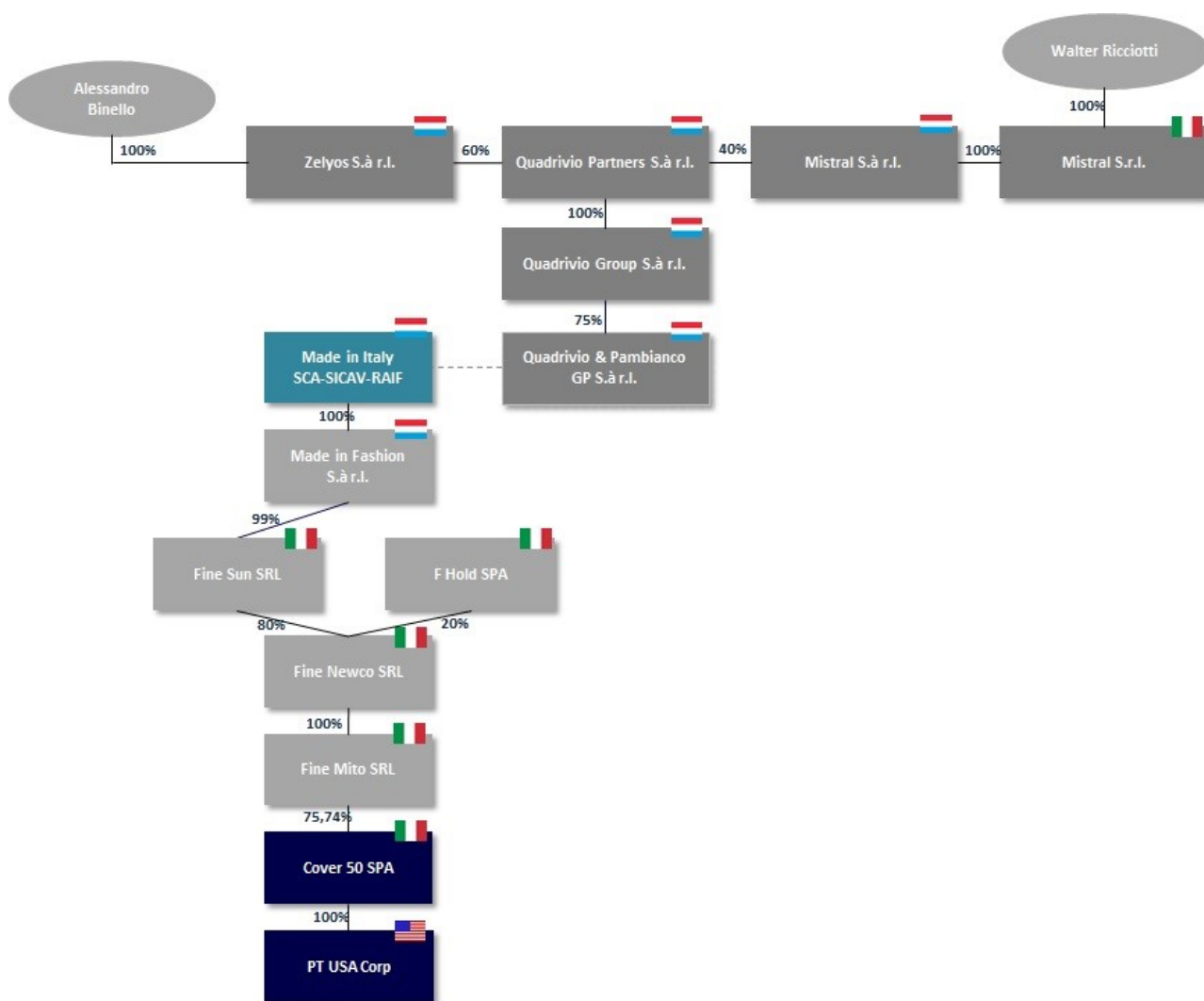
Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. non svolge attività diverse da quelle relative al proprio ruolo di General Partner di Made in Italy Fund e non ha assunto partecipazioni in altri Fondi.

Made in Italy Fund ha iniziato la propria attività in data 12 marzo 2018 (la fine del periodo di investimento era il 12 marzo 2023) e ha una durata fino al 31 dicembre 2028, salva la possibilità di proroghe fino a un massimo di 2 ulteriori anni di durata. Alla data del 31 dicembre 2022, il risultato di esercizio di Made in Italy Fund si è chiuso con un utile pari a Euro 74.315.380,59. Alla data del 31 dicembre 2022, il totale attivo è pari a Euro 385.362.748,08, il patrimonio netto è pari a Euro 374.020.657,30 e l'indebitamento complessivo è pari a Euro 11.342.090,78.

Sempre alla data del 31 dicembre 2023, Made in Italy Fund ha raccolto complessivamente Euro 300 milioni (*fundraising*) e gli impegni al versamento delle quote sottoscritte (*commitment*) sono anch'essi pari a Euro 300 milioni.

Alla luce di quanto sopra descritto, e per effetto della suddetta catena di controllo, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente, pertanto, è controllato, indirettamente, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ. da Made in Italy Fund.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica della catena di controllo dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta:



Patti parasociali

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non è parte di alcun patto parasociale relativo all'Emittente. Alla medesima data è in essere il Patto Parasociale, sottoscritto in data 20 aprile 2023 tra Fine Sun, da un lato, e FHold, dall'altro lato, volto a disciplinare, tra l'altro: (a) la promozione da parte dell'Offerente dell'OPA; (b) le regole di governo societario di Fine NewCo, Fine Mito e dell'Emittente; e (c) il regime di circolazione delle azioni di Fine NewCo (ivi inclusa l'Opzione di Vendita).

Per maggiori informazioni concernenti le pattuizioni parasociali contenute nei predetti accordi, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.2.6 del Documento di Offerta.

B.1.6 Organi di amministrazione e controllo

(a) Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento di Offerta, in conformità alle previsioni dell'art. 15 dello statuto dell'Offerente, l'Offerente è amministrato da un amministratore unico, Walter Ricciotti, nominato all'atto di costituzione dell'Offerente ed in carica a tempo indeterminato.

Per completezza di informazione si riporta qui di seguito anche la composizione, alla Data del Documento di Offerta, del Consiglio di Amministrazione di Fine NewCo, socio unico dell'Offerente, nominato in data 20 aprile 2023 e che resterà in carica fino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2025.

Nome e Cognome	Carica
Walter Ricciotti	Presidente del Consiglio di Amministrazione
David Pambianco	Amministratore
Edoardo Alberto Fassino	Amministratore

Alla Data del Documento di Offerta, la composizione del Consiglio di Amministrazione di Fine Sun, socio che controlla indirettamente l'Offerente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n.1, cod. civ., che resterà in carica fino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2025 è la seguente:

Nome e Cognome	Carica
Alessandro Binello	Presidente
Walter Ricciotti ^(*)	Amministratore
Patrizio Di Marco	Amministratore
Mauro Grange	Amministratore

(*) Amministratore esecutivo.

Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente o di Fine NewCo, Fine Sun e/o delle altre società facenti parte della catena di controllo dell'Offerente indicata al precedente Paragrafo B.1.5 del Documento di Offerta, ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente o di società del Gruppo Cover 50, salvo quanto di seguito precisato:

- Walter Ricciotti ricopre la carica di amministratore in Made in Italy Fund (di cui detiene anche, indirettamente, una quota rappresentata da n. 850,53 azioni di categoria B pari allo 0,35% del capitale sociale di Made in Italy Fund e pari allo 41,67% della porzione del predetto capitale sociale rappresentato dalle sole azioni di categoria B) e in Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. (General Partner di Made in Italy Fund) - di cui è indirettamente socio in quanto detiene il 100% di Mistral S.r.l., che detiene il 100% del capitale sociale di Mistral S.à r.l., che detiene a sua volta il 40% di Quadrivio Partners S.à r.l., che detiene il 100% di Quadrivio Group S.à r.l., che detiene il 75% di Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l.) - in Made in Fashion, Fine Sun e Fine NewCo, è amministratore unico dell'Offerente ed è stato nominato amministratore dell'Emittente dall'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023;
- David Pambianco ricopre la carica di amministratore in Fine NewCo ed è stato nominato amministratore dell'Emittente dall'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023. Egli detiene altresì, indirettamente, una quota rappresentata da n. 381,04 azioni di categoria B pari allo 0,15% del capitale sociale di Made in Italy Fund e pari allo 18,67% della porzione del predetto capitale sociale rappresentato dalle sole azioni di categoria B;

- Edoardo Alberto Fassino ricopre la carica di amministratore in Fine NewCo e di amministratore delegato in FHold (società che detiene il 20% di Fine NewCo, che a sua volta detiene il 100% del capitale dell'Offerente, che detiene la Partecipazione Complessiva nell'Emittente), è socio di FHold con una partecipazione sociale pari al 34% ed è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023 amministratore dell'Emittente;

Per completezza si segnala che Patrizio Di Marco detiene nominali Euro 390,32 del capitale di Fine Sun e Mauro Grange detiene nominali Euro 117,10 del capitale di Fine Sun e il 50% del capitale di TMNS Capital S.r.l che detiene il 5% del capitale di Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l.

(b) Collegio Sindacale

Alla Data del Documento di Offerta, in conformità alle previsioni dell'art. 21 dello statuto dell'Offerente, l'organo di controllo dell'Offerente è il sindaco unico dott. Filippo Antonio Vittore Caravati che resterà in carica fino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2025.

Per completezza, si segnala che, alla Data del Documento di Offerta, il collegio sindacale di Fine NewCo, che resterà in carica fino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2025, è composto da Filippo Antonio Vittore Caravati (Presidente), Angelo Frascina e Luca Nicodemi (Sindaci Effettivi) e da Primo Marco Verde e Sergio Salvatore Frascina (Sindaci Supplenti) nominati dall'Assemblea dei soci del 12 maggio 2023. Fine Sun non ha nominato l'organo di controllo.

Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, nessuno dei membri dell'organo di controllo dell'Offerente o di Fine NewCo e/o delle altre società facenti parte della catena di controllo dell'Offerente indicata al precedente Paragrafo B.1.5, ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente o di società del Gruppo Cover 50, fatto salvo che con riguardo a Filippo Antonio Vittore Caravati che è Presidente del Collegio Sindacale di Fine NewCo e dell'Offerente ed è stato nominato Sindaco Effettivo dell'Emittente dall'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023.

(c) Soggetto incaricato della revisione legale dei conti dell'Offerente

Alla Data del Documento di Offerta il controllo di legittimità della gestione dell'Offerente è stata affidata al sindaco unico.

Alla Data del Documento di Offerta il controllo di legittimità della gestione di Fine NewCo (socio unico dell'Offerente) è stata affidata al sindaco unico.

L'attività di revisione legale dei conti di Fine Sun è stata affidata in data 14 dicembre 2021 alla società di revisione Pricewaterhousecoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Tre Torri n. 2, fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2023.

B.1.7 Descrizione del gruppo di cui fa parte l'Offerente

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non controlla alcuna società diversa dall'Emittente e non ha attività o operazioni in corso diverse dall'Offerta.

L'Offerente è una società appositamente costituita allo scopo di promuovere l'Offerta. Come già ricordato, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è indirettamente controllato, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n.1, cod. civ., da Made in Italy Fund.

Per la descrizione della catena di controllo dell'Offerente, si rinvia al precedente Paragrafo B.1.5 del Documento di Offerta.

L'Offerente non ha svolto alcuna attività operativa significativa tra la sua data di costituzione e la Data del Documento di Offerta, fatta eccezione per le attività propedeutiche e funzionali al perfezionamento

dell'acquisto della Partecipazione Complessiva e alla promozione dell'Offerta. Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha alcun dipendente.

L'Offerente, insieme, *inter alia*, a Fine NewCo, fa parte del Gruppo Fine Sun che fa capo alla *holding* di partecipazioni Fine Sun e che è nato con l'obiettivo di creare, attraverso l'acquisto di partecipazioni di maggioranza, un polo del lusso accessibile *made in Italy* e di accompagnare le aziende in un percorso di crescita strategica fortemente orientato alla digitalizzazione ed alla internazionalizzazione.

Per completezza si segnala che ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale di Fine NewCo, quest'ultima *“ha per oggetto l'assunzione, in via prevalente e non nei confronti del pubblico, a scopo di stabile investimento, di partecipazioni in società, enti e imprese in genere; la costituzione di nuove società, l'acquisizione di partecipazioni in società di diritto italiano o estero, direttamente o per il tramite di apposite holding italiane o estere; l'acquisizione di aziende e rami di azienda, in qualsiasi settore industriale/merceologico, direttamente o per il tramite di apposite holding italiane o estere; la gestione di partecipazioni possedute tramite un coordinamento strategico, tecnico, amministrativo e finanziario, al fine di cederle a terzi o quotarle in borsa dopo un periodo di tempo utile a realizzare una plusvalenza e l'acquisizione, la gestione, la cessione di immobilizzazioni materiali (impianti, macchinari, prodotti), immateriali (diritti, brevetti, marchi etc.).*

La società, al solo fine del raggiungimento dell'oggetto sociale e in maniera strettamente strumentale al conseguimento dello stesso, potrà compiere tutte le operazioni commerciali, finanziarie, industriali, immobiliari e mobiliari, ritenute dall'organo amministrativo necessarie o utili, e così in particolare: acquistare, vendere, permutare, prendere in locazione beni mobili e immobili, costituire garanzie reali o personali di qualsiasi genere, concedere ipoteche, privilegi, prestare fidejussioni, avalli, contrarre mutui, finanziamenti, purché dette attività siano svolte in maniera strettamente strumentale al conseguimento dell'oggetto sociale e non nei confronti del pubblico e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l'esercizio.”

Ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale di Fine Sun, quest'ultima *“ha per oggetto le seguenti attività:*

(i) L'assunzione di partecipazioni e l'esercizio, in via non prevalente ed esclusivamente nei confronti di società controllanti, controllate o collegate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile o di società controllate dalla stessa controllante e, quindi, di società operanti all'interno del medesimo gruppo, delle seguenti attività: (i) concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma; (ii) servizi di incasso, pagamento e trasferimento di fondi; (iii) trasmissione o esecuzione di ordini di pagamento, anche tramite addebiti o accrediti effettuati con qualunque modalità; (iv) compensazione di debiti e crediti; il tutto con tassativa esclusione dell'esercizio di tali attività e di ogni altra attività finanziari nei confronti del pubblico, dell'esercizio di attività professionali riservate, della sollecitazione del pubblico risparmio e dell'erogazione del credito;

(ii) Il coordinamento tecnico. Amministrativo e finanziario, delle società partecipate / o comunque appartenenti allo stesso gruppo della società.

Con finalizzazione all'oggetto sociale, la società può compiere, in modo non prevalente, tutte le operazioni commerciali. Industriali, finanziarie (escluse la raccolta del risparmio nei confronti del pubblico), ipotecarie, mobiliari e immobiliari ritenute dagli amministratori necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale.

Sono espressamente escluse dall'oggetto sociale le attività riservate a soggetti iscritti in albi professionali, le attività di cui all'articolo 106 del decreto legislativo no. 385/1993 nei confronti del pubblico, nonché quelle comunque non consentite in base alle norme applicabili.”

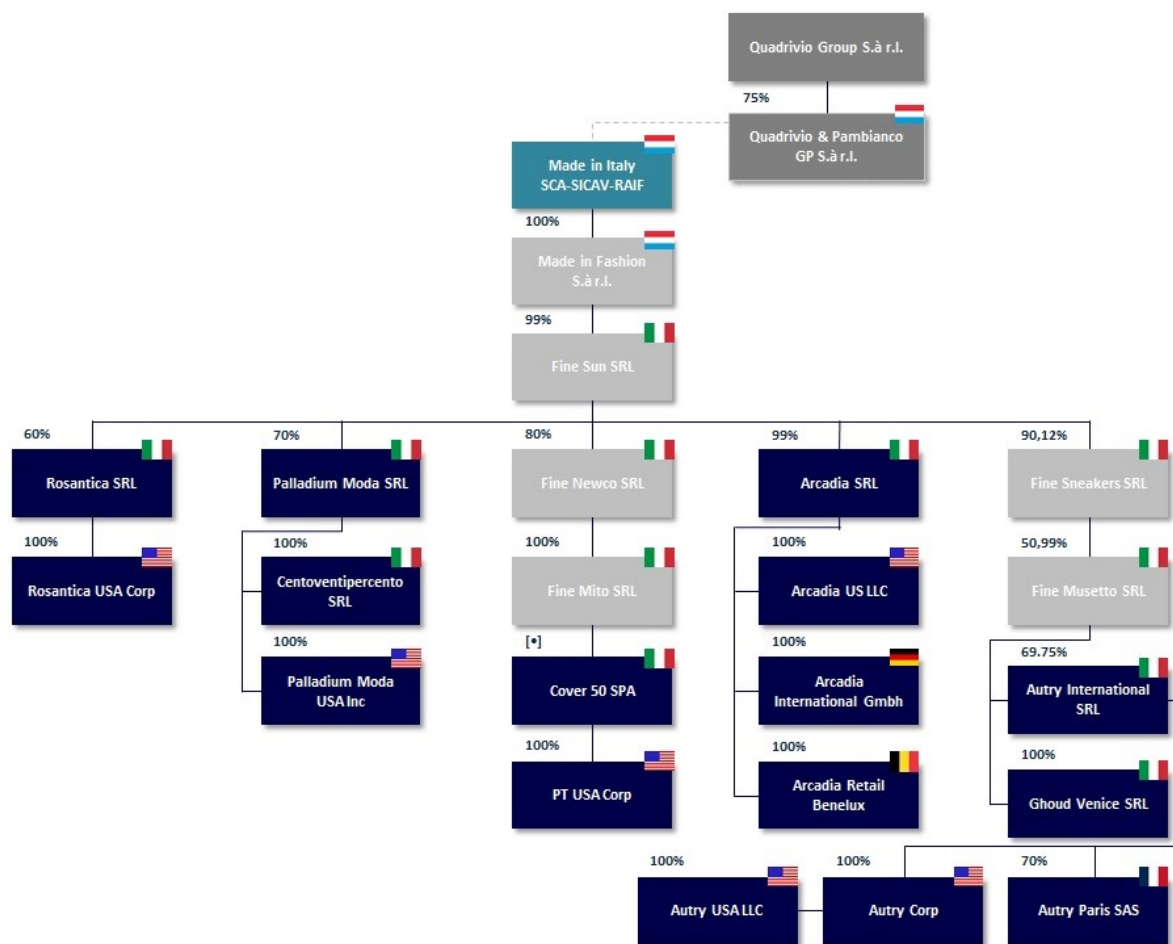
Fine Sun detiene, oltre all'80% del capitale sociale di Fine NewCo, che detiene il 100% del capitale dell'Offerente, anche le seguenti partecipazioni societarie:

- (i) il 60% del capitale sociale di Rosantica S.r.l., con sede legale in Via Tadino 44, Milano (MI) P.IVA e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 09301270964 (**“Rosantica”**), che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale di Rosantica USA con sede legale in 850 New Burton Rd Suite 201, Dover (DE), USA. Rosantica è una società diritto italiano specializzata nel *design* e nella vendita di gioielli, accessori e borse gioiello;
- (ii) il 70% del capitale sociale di Palladium Moda S.r.l., con sede legale in Via Lamborghini 2-4-6, Sant'Agata Bolognese (BO), P.IVA n. 01539840387 e iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna al n. 02054631201 (**“Palladium Moda”**) che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale di Centoventipercento S.r.l., con sede legale in Via Camperio 9, Milano (MI),

P.IVA e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 06823590960 e di Palladium Moda USA Inc., con sede legale in 1428 Brickell Avenue Suite 304, Miami (FL), USA. Palladium Moda è una società di diritto italiano attiva nella progettazione e distribuzione di abbigliamento in lino tinto in capo. La società commercializza abbigliamento uomo e donna prevalentemente attraverso la sua collezione primavera-estate. I due principali canali di distribuzione sono il *retail* ed il canale *wholesale*;

- (iii) il 99% del capitale sociale di Arcadia S.r.l., con sede legale in Corso Buenos Aires 54, Milano (MI), P.IVA e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 06710600963 (“**Arcadia**”), società di diritto italiano attiva nel mercato del denim *premium* e abbigliamento per uomo e donna con il marchio “Dondup”. La società distribuisce i suoi prodotti sui canali *wholesale* e *online*. Arcadia detiene il 100% del capitale sociale di Arcadia US LLC (con sede legale in 850 New Burton Rd Suite 201, Dover (DE), USA), di Arcadia International GmbH (con sede legale in Leopoldstrasse 184, Monaco (Germania)) e di Arcadia Retail Benelux (con sede legale in Schuttershofstraat 31, 2000 Antwerp, (Belgio));
- (iv) il 90,1% del capitale sociale di Fine Sneakers S.r.l., con sede legale in Via Camperio 9, Milano (MI), P.IVA e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 11847480966, che a sua volta detiene il 50,99% del capitale sociale di Fine Musetto S.r.l., con sede legale in Via Camperio 9, Milano (MI), P.IVA e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 11903280961 che detiene:
 - (a) il 69,75% del capitale sociale di Autry International S.r.l., con sede legale in Via Giovanni Dupre 1, Padova (PD), P.IVA e iscrizione al Registro delle Imprese di Padova n. 05144670287 (“**Autry International**”). Autry International detiene il 100% del capitale sociale di Autry Corp (con sede legale in 850 New Burton Road Suite 201, Doyert (DE), USA) che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale di Autry USA LLC (con sede legale in 210 11th Ave Suite 603, New York (NY), USA) e il 70% di Autry Paris SAS (con sede legale in 81 Rue Reaumur, Parigi, Francia). Autry International è una società di diritto italiano attiva nella produzione e distribuzione di *casual sneakers* e abbigliamento *ready to wear*. La società distribuisce i suoi prodotti sui canali *wholesale* e *online*; e
 - (b) il 100% del capitale sociale di Ghoud Venice S.r.l., con sede legale in Riviera Martiri della Libertà 1/3, Dolo (VE), P.IVA e iscrizione al Registro delle Imprese di Venezia n. 04455410276 (“**Ghoud Venice**”) società di diritto italiano attiva nella produzione e distribuzione di *sneaker* di lusso. La società distribuisce i suoi prodotti sui canali *wholesale* e *online*.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica del Gruppo Fine Sun alla Data del Documento di Offerta:



Le società appartenenti al Gruppo Fine Sun operano prevalentemente nel settore *fashion*.

I principali *brand* del Gruppo Fine Sun sono: “Autry” di titolarità di Autry International, “Ghoud” di titolarità di Ghoud Venice, Dondup di titolarità di Arcadia, “120% Lino” di titolarità di Palladium Moda e “Rosantica” di titolarità di Rosantica.

Per informazioni in merito alla compagine sociale e agli organi di amministrazione e di controllo di Fine NewCo e di Fine Sun, si rinvia al Paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta.

B.1.8 Principi contabili

Come indicato al precedente Paragrafo B.1.2 del Documento di Offerta, l’Offerente è stato costituito in data 31 marzo 2023 e dunque non ha completato, alla Data del Documento di Offerta, alcun esercizio sociale. Il bilancio di esercizio dell’Offerente sarà redatto in conformità ai principi contabili nazionali emanati dall’OIC.

B.1.9 Schemi contabili dell’Offerente e del soggetto cui fa capo l’Offerente

L’Offerente, in funzione della sua recente costituzione ed assenza di attività operativa, non ha redatto alcun bilancio alla Data del Documento di Offerta. Il primo esercizio si chiuderà al 31 marzo 2024. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, non sono disponibili dati relativi al bilancio dell’Offerente.

Si riporta di seguito una sintetica rappresentazione della situazione patrimoniale dell’Offerente predisposta alla Data del Documento di Offerta, non assoggettata ad alcuna verifica contabile e predisposta esclusivamente ai fini dell’inserimento nel Documento di Offerta.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'			PASSIVITA'		
Codice	Descrizione	Importo	Codice	Descrizione	Importo
	Immobilizzazioni finanziarie	46.327.539,78		Patrimonio netto	25.175.000,00
	Partecipazioni in:	46.327.539,78		Capitale sociale	10.000,00
	Imprese controllate	46.327.539,78		Quote sottoscrittori	10.000,00
	Partecipazione in Cover 50	46.327.539,78		Altre riserve	25.165.000,00
	Disponibilità liquide	763.957,72		Versamenti in conto capitale	25.165.000,00
	Depositi bancari e postali	763.957,72		Debiti	21.916.687,78
	Banche c/c attivi	763.957,72		Debiti vs. soci per finanziam.	21.909.097,50
	Banco BPM	763.957,72		Debiti vs. soci per finanz. (oltre)	21.909.097,50
				Finanziamento Fine Newco	21.909.097,50
				Debiti vs fornitori entro l'eserciz succ	7.590,28
				Fornitori Italia	7.590,28
	TOTALE	47.091.497,50		TOTALE	47.091.687,78
	Perdita	190,28			
	TOTALE A PAREGGIO	47.091.687,78			

Si precisa che non è stato incluso un conto economico dell'Offerente in quanto, a partire dalla data di costituzione, l'Offerente non ha svolto alcuna attività operativa rilevante, fatta eccezione per le attività relative all'acquisizione della Partecipazione Complessiva, alla promozione dell'Offerta e quanto necessario per il suo finanziamento.

Al fine di rendere una completa informativa del gruppo cui appartiene l'Offerente, si riportano di seguito gli schemi contabili dei bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2020 e al 31 marzo 2022 di Fine Sun che controlla ex art. 2359 comma 1 n. 1, cod. civ., Fine NewCo che detiene il 100% del capitale sociale dell'Offerente.

Il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di Pricewaterhousecoopers S.p.A., che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi o richiami di informativa in data 25 giugno 2021.

Il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2022 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di Pricewaterhousecoopers S.p.A., che ha emesso la propria relazione di revisione, in data 13 giugno 2022, senza rilievi. Richiamiamo l'attenzione sul fatto che Fine Sun si è avvalsa della facoltà prevista dalla legge di non predisporre il bilancio consolidato, pur in presenza di partecipazioni di controllo, in quanto controllata direttamente dalla Made in Fashion che è tenuta alla redazione del bilancio consolidato.

Stato patrimoniale per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2022 e al 31 dicembre 2020 (in Euro)

I dati riportati sono tratti dalla relazione finanziaria annuale al 31 marzo 2022 e dalla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2020 di Fine Sun e forniscono una rappresentazione dello stato patrimoniale al 31 marzo 2022 e al 31 dicembre 2020.

Stato patrimoniale

	31-03-2022	31-12-2020
Stato patrimoniale		
Attivo		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali	863	1.295
II - Immobilizzazioni materiali	0	0
III - Immobilizzazioni finanziarie	63.912.266	14.105.802
Totale immobilizzazioni (B)	63.913.129	14.107.097
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze	0	0
II - Crediti		
esigibili entro l'esercizio successivo	13	1.600
imposte anticipate	101.579	23.882
Totale crediti	101.592	25.482
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0
IV - Disponibilità liquide	824.095	457.891
Totale attivo circolante (C)	925.687	483.373
D) Ratei e risconti	0	5
Totale attivo	64.838.816	14.590.475
Passivo		
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	50.507	50.000
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	649.493	0
III - Riserve di rivalutazione	0	0
IV - Riserva legale	0	0
V - Riserve statutarie	0	0
VI - Altre riserve	64.377.286	3.085.668
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	0	0
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	0	0
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	(746.129)	(286.724)
Perdita ripianata nell'esercizio	0	0
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0	0
Totale patrimonio netto	64.331.157	2.848.944
B) Fondi per rischi e oneri	0	0
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0	0
D) Debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	507.659	500.000
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	11.241.441
Totale debiti	507.659	11.741.441
E) Ratei e risconti	0	90
Totale passivo	64.838.816	14.590.475

Conto economico per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2022 e al 31 dicembre 2020 (in Euro)

I dati riportati sono tratti dalla relazione finanziaria annuale al 31 marzo 2022 e dalla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2020 di Fine Sun e forniscono una rappresentazione del conto economico al 31 marzo 2022 e al 31 dicembre 2020.

Conto economico

31-03-2022 31-12-2020

Conto economico		
A) Valore della produzione		
5) altri ricavi e proventi		
altri	1	1
Totale altri ricavi e proventi	1	1
Totale valore della produzione	1	1
B) Costi della produzione		
7) per servizi		
	321.895	12.620
10) ammortamenti e svalutazioni		
a), b), c) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali e materiali, altre svalutazioni delle immobilizzazioni	432	432
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	432	432
Totale ammortamenti e svalutazioni	432	432
14) oneri diversi di gestione		
	1.731	1.268
Totale costi della produzione	324.058	14.320
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	(324.057)	(14.319)
C) Proventi e oneri finanziari		
16) altri proventi finanziari		
d) proventi diversi dai precedenti		
altri	5	5
Totale proventi diversi dai precedenti	5	5
Totale altri proventi finanziari	5	5
17) interessi e altri oneri finanziari		
altri	499.773	275.763
Totale interessi e altri oneri finanziari	499.773	275.763
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	(499.768)	(275.758)
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)	0	0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	(823.825)	(290.077)
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte differite e anticipate	(77.696)	(3.353)
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(77.696)	(3.353)
21) Utile (perdita) dell'esercizio	(746.129)	(286.724)

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto esercizio al 31 marzo 2022 (in Euro)

I dati riportati sono tratti dalla relazione finanziaria annuale al 31 marzo 2022 e dalla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2020 di Fine Sun e forniscono una rappresentazione delle variazioni del patrimonio netto al 31 marzo 2022 e al 31 dicembre 2020.

	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato dell'esercizio precedente		Altre variazioni			Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio
		Attribuzione di dividendi	Altre destinazioni	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche		
Capitale	50.000	0	0	507	0	0		50.507
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	0	0	649.493	0	0		649.493
Riserve di rivalutazione	0	-	-	-	-	-		0
Riserva legale	0	-	-	-	-	-		0
Riserve statutarie	0	-	-	-	-	-		0
Altre riserve								
Versamenti in conto capitale	3.085.670	0	(286.724)	61.578.341	0	0		64.377.287
Varie altre riserve	(2)	0	0	0	0	1		(1)
Totale altre riserve	3.085.668	0	(286.724)	61.578.341	0	1		64.377.286
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	0	-	-	-	-	-		0
Utili (perdite) portati a nuovo	0	-	-	-	-	-		0
Utile (perdita) dell'esercizio	(286.724)	0	286.724	0	0	0	(746.129)	(746.129)
Perdita ripianata nell'esercizio	0	-	-	-	-	-		0
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0	-	-	-	-	-		0
Totale patrimonio netto	2.848.944	0	0	62.228.341	0	1	(746.129)	64.331.157

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto esercizio al 31 dicembre 2020 (in Euro)

	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato dell'esercizio precedente		Altre variazioni			Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio
		Attribuzione di dividendi	Altre destinazioni	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche		
Capitale	50.000	0	0	0	0	0		50.000
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	-	-	-	-	-		0
Riserve di rivalutazione	0	-	-	-	-	-		0
Riserva legale	0	-	-	-	-	-		0
Riserve statutarie	0	-	-	-	-	-		0
Altre riserve								
Versamenti in conto capitale	2.175.000	0	(339.330)	1.250.000	0	0		3.085.670
Varie altre riserve	(1)	0	0	0	0	(1)		(2)
Totale altre riserve	2.174.999	0	(339.330)	1.250.000	0	(1)		3.085.668
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	0	-	-	-	-	-		0
Utili (perdite) portati a nuovo	0	-	-	-	-	-		0
Utile (perdita) dell'esercizio	(339.330)	0	339.330	0	0	0	(286.724)	(286.724)
Perdita ripianata nell'esercizio	0	-	-	-	-	-		0
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0	-	-	-	-	-		0
Totale patrimonio netto	1.885.669	0	0	1.250.000	0	(1)	(286.724)	2.848.944

Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2022 e al 31 dicembre 2020 (in Euro)

I dati riportati sono tratti dalla relazione finanziaria annuale al 31 marzo 2022 e dalla relazione finanziaria

annuale al 31 dicembre 2020 di Fine Sun e forniscono una rappresentazione del rendiconto finanziario al 31 marzo 2022 e al 31 dicembre 2020.

RENDICONTO FINANZIARIO (FLUSSO REDDITUALE CON METODO INDIRETTO)		
	31/03/2022	31/12/2020
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	(746.129)	(286.724)
Imposte sul reddito	(77.696)	(3.353)
Interessi passivi/(attivi)	499.768	275.758
(Dividendi)	0	0
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	0	0
1. Utile / (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	(324.057)	(14.319)
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi	0	0
Ammortamenti delle immobilizzazioni	432	432
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0	0
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazioni monetarie	0	0
Altre rettifiche in aumento / (in diminuzione) per elementi non monetari	0	0
<i>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>	432	432
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	(323.625)	(13.887)
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	0	0
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	0	0
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	203.645	(1.830)
Decremento/(Incremento) ratei e risconti attivi	5	(5)
Incremento/(Decremento) ratei e risconti passivi	(90)	90
Altri decrementi / (Altri incrementi) del capitale circolante netto	(494.400)	573.119
<i>Totale variazioni del capitale circolante netto</i>	(290.840)	571.374
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	(614.465)	557.487
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi incassati/(pagati)	(499.768)	(275.758)
(Imposte sul reddito pagate)	0	0
Dividendi incassati	0	0
(Utilizzo dei fondi)	0	0
Altri incassi/(pagamenti)	0	0
<i>Totale altre rettifiche</i>	(499.768)	(275.758)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	(1.114.233)	281.729
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)	0	0
Disinvestimenti	0	0

<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)	0	0
Disinvestimenti	0	0
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)	(49.806.464)	(5.318.517)
Disinvestimenti	0	0
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)	0	0
Disinvestimenti	0	0
(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)	0	0
Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	0
Flusso finanziario dell'attività d'investimento (B)	(49.806.464)	(5.318.517)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	0	0
Accensione finanziamenti	0	4.013.119
(Rimborso finanziamenti)	(10.941.441)	0
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento	62.228.342	1.249.999
(Rimborso di capitale)	0	0
Cessione (Acquisto) di azioni proprie	0	0
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	0	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	51.286.901	5.263.118
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	366.204	226.330
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	0	0
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		
Depositi bancari e postali	457.891	231.561
Assegni	0	0
Denaro e valori in cassa	0	0
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	457.891	231.561
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	824.095	457.891
Assegni	0	0
Denaro e valori in cassa	0	0
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	824.095	457.891
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0

Posizione Finanziaria Netta

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2022 evidenzia un saldo positivo pari ad Euro 520 migliaia di Euro.

<i>(in unità di Euro)</i>	31/03/2022
A. Cassa	824.095
B. Altre disponibilità liquide	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-

D. Liquidità (A) + (B) + (C)	824.095
E. Crediti finanziari correnti	-
F. Debiti bancari correnti	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(304.014)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(304.014)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)	520.081
K. Debiti bancari non correnti	-
L. Obbligazioni emesse	-
M. Altri debiti non correnti	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	-
O. Posizione Finanziaria Netta (J) + (N)	520.081

Per completezza si riportano di seguito i principali aggregati patrimoniali ed economici tratti dai rendiconti annuali al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2022 approvati da Made in Italy Fund.

Stato patrimoniale

ANNUAL REPORT FOR CLOSED-END RESERVED SECURITIES INVESTMENT FUND				
MADE IN ITALY FUND				
As of 31 December 2022				
BALANCE SHEET				
ASSETS	31 December 2022		31 December 2021	
	Overall value (EUR)	Percentage of Assets	Overall value (EUR)	Percentage of Assets
A. FINANCIAL INSTRUMENTS				
<u>Unlisted financial instruments</u>				
A1. Controlling interests	202,447,350	52.53%	116,799,000	40.66%
A2. Non-controlling interests				
A3. Other equity				
A4. Debt on controlling interests	116,624,250	30.26%	98,240,500	34.20%
A5. Parties to Undertakings for Collective Investment				
<u>Listed financial instruments</u>				
A6. Equity securities				
A7. Debt Securities				
A8. Parties to Undertakings for Collective Investment				
<u>Derivative Financial Instruments</u>				
A9. Collateral deposited with clearing house guarantee funds				
A10. Options, premiums, or other listed derivative financial instruments				
A11. Options, premiums or other unlisted derivative financial instruments				
Total A	319,071,600	82.80%	215,039,500	74.86%
B. REAL ESTATE AND PROPERTY RIGHTS				
Total B	-	0.00%	-	0.00%
C. RECEIVABLES				
C1. Receivables acquired for securitisation transactions				
C2. Others	11,355,355	2.95%	11,782,559	4.10%
Total C	11,355,355	2.95%	11,782,559	4.10%
D. BANK DEPOSITS				
D1. On demand				
D2. Others				
Total D	-	0.00%	-	0.00%
E. OTHER ASSETS				
E1. Intangible				
E2. Tangible				
Total E	-	0.00%	-	0.00%
F. NET LIQUIDITY				
F1. Available Liquidity	48,961,746	12.71%	57,142,108	19.89%
F2. Cash to be received for transactions to be settled				
F3. Cash committed for transactions to be settled				
Total F	48,961,746	12.71%	57,142,108	19.89%

G. OTHER ASSETS				
G1. Receivables for repurchase agreements and similar transactions				
G2. Prepayments and accrued income (formation expenses)	142,123	0.04%	294,772	0.10%
G3. Tax Savings				
G4. Others	5,831,923	1.51%	3,017,177	1.05%
Total G	5,974,047	1.55%	3,311,949	1.15%
TOTAL ASSETS	385,362,748	100.00%	287,276,116	100.00%

ANNUAL REPORT FOR CLOSED-END RESERVED SECURITIES INVESTMENT FUND

MADE IN ITALY FUND

As of 31 December 2022

BALANCE SHEET

LIABILITIES AND NET WORTH	31 December 2022	31 December 2021
	Overall value	Overall value
H. LOANS RECEIVED		
H1. Mortgage-secured Loans	-	-
H2. Repurchase agreement and related transactions	-	-
H3. Others	-	-
Total H	-	-
I. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS		
I1. Options, premiums or other listed derivative financial instruments	-	-
I2. Options, premiums or other listed derivative financial instruments	-	-
Total I	-	-
L. L. PAYABLES TOWARD UNITHOLDERS		
L1. Income to be distributed	-	-
L2. Other payables towards unitholders	-	-
Total L	-	-
M. OTHER LIABILITIES		
M1. Accrued and unpaid commissions and charges	-	-
M2. Tax Liabilities	1,868	3,912
M3. Accrued expenses and deferred income	202,431	566,399
M4. Others	11,137,792	11,564,996
Total M	11,342,091	12,135,307
TOTAL LIABILITIES	11,342,091	12,135,307
OVERALL NET VALUE OF THE FUND	374,020,657	275,140,809
Number of outstanding units	246,378.96	221,814.49

Conto economico

ANNUAL REPORT FOR CLOSED-END RESERVED SECURITIES INVESTMENT FUND				
MADE IN ITALY FUND				
For the year ended 31 December 2022				
PROFIT AND LOSS ACCOUNT				
	1 January 2022 to 31 December 2022		1 January 2021 to 31 December 2021	
A. FINANCIAL INSTRUMENTS				
<u>Unlisted financial instruments</u>				
A1. EQUITY				
A1.1 Dividends and other income	-		-	
A1.2 Gains/losses on disposals	-		-	
A1.3 Gains/losses	-		-	
-				
A2. OTHER UNLISTED FINANCIAL INSTRUMENTS				
A2.1 Interest, dividends and other income	-		-	
A2.2 Gains/losses on disposals	-		-	
A2.3 Gains/losses	79,307,100		62,409,000	
<u>Listed financial instruments</u>				
A3. LISTED FINANCIAL INSTRUMENTS				
A3.1 Interest, dividends and other income	-		-	
A3.2 Gains/losses on disposals	-		-	
A3.3 Gains/losses	-		-	
<u>Derivative financial instruments</u>				
A4. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS				
A4.1 Hedging	-		-	
A4.2 Non-hedging	-		-	
Profit/Loss Financial Instruments		79,307,100		62,409,000
B. REAL ESTATE AND PROPERTY RIGHTS				
B1. RENT AND OTHER INCOME				
	-		-	
B2. PROFIT / LOSS FROM DISPOSALS				
	-		-	
B3. GAINS/LOSSES				
	-		-	
B4. CHARGES FOR PROPERTY MANAGEMENT				
	-		-	
B5. DEPRECIATION				
	-		-	
Profit/Loss Property Management		-		-
C. RECEIVABLES				
C1. Interest income and similar income				
	2,814,746		2,044,243	
C2. Increases/decreases in value				
	-		-	
Profit/Loss handling receivables		2,814,746		2,044,243

ANNUAL REPORT FOR CLOSED-END RESERVED SECURITIES INVESTMENT FUND

MADE IN ITALY FUND

For the year ended 31 December 2022

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

D. BANK DEPOSITS				
D1. Interest and similar income	-		-	
E. OTHER ASSETS				
E1. Income	-		-	
E2. Loss	-		-	
E2. Profits/losses on disposals	-		-	
E3. Gains/losses	-		-	
Profit/Loss from management investments		82,121,846		64,453,243
F. EXCHANGE RATE PROFIT/LOSS				
F1. HEDGING TRANSACTIONS				
F1.1 Achieve Profit/Loss	-		-	
F1.2 Unachieved Profit/Loss	-		-	
F2. NON-HEDGING TRANSACTIONS				
F2.1 Achieve Profit/Loss	-		-	
F2.2 Unachieved Profit/Loss	-		-	
F3. LIQUIDITY				
F3.1 Achieve Profit/Loss	-		-	
F3.2 Unachieved Profit/Loss	-		-	
G. OTHER TRANSACTIONS				
G1. INCOME FROM REPURCHASE AND SIMILAR TRANSACTIONS	-		-	
G2. INCOME FROM SECURITIES LENDING TRANSACTIONS	-		-	
Profit/Loss from ordinary transactions		-		-
H. FINANCIAL CHARGES				
H1. INTEREST EXPENSES ON LOANS RECEIVED				
H1.1 Mortgage-secured loans	-		-	
H1.2 On other loans	-		-	
H2. OTHER FINANCIAL CHARGES				
Net Profit/Loss from ordinary operations		82,121,846		64,453,243

ANNUAL REPORT FOR CLOSED-END RESERVED SECURITIES INVESTMENT FUND

MADE IN ITALY FUND

For the year ended 31 December 2022

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

I. MANAGEMENT FEES				
I1. Management Fees to general partner:				
- Class A-1	(1,373,548)		(4,418,180)	
- Class A-2	(2,629,125)		(3,442,500)	
- Class A-3	(2,304,625)		(3,243,550)	
- Class B	-		-	
- Class C	-		-	
I2. Administration fee	(74,596)		(64,935)	
I3. Audit fees	-		-	
I4. Legal fees	-		-	
I5. Other operating expenses	(1,118,402)		(596,597)	
L. AIFM EXPENSES				
L1. AIFM Fees	(233,004)		(157,962)	
M. OTHER INCOME AND CHARGES				
M1. Interest income on cash and cash equivalents	-		-	
M2. Other income	-		-	
M3. Other charges	-		-	
		74,388,546		52,529,519
Profit/Loss before taxes				
N. TAXES				
N1. Substitute tax for the year	-		-	
N2. Tax savings	-		-	
N3. Other taxes	(73,165)		(51,615)	
Profit/loss for the year - Class A-1	19,137,665		18,206,091	
Profit/loss for the year - Class A-2	18,328,674		14,420,846	
Profit/loss for the year - Class A-3	21,349,714		19,313,056	
Profit/loss for the year - Class B	15,499,328		537,911	
Profit/loss for the year - Class C	-		-	
Profit/loss for the period/ year				
		74,315,381		52,477,904

B.1.10 Andamento recente

Nel periodo intercorrente tra la costituzione dell'Offerente e la Data del Documento di Offerta, non si sono registrati fatti che assumano rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria

dell'Offerente, eccezion fatta per le attività relative all'acquisto della Partecipazione Complessiva e alla promozione dell'Offerta e quanto necessario per il suo finanziamento.

B.1.11 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta

Alla Data del Documento di Offerta, si considerano persone che agiscono di concerto con l'Offerente, Fine Sun (che è altresì parte del Patto Parasociale), Made in Italy Fund e Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. in quanto General Partner di quest'ultimo, Quadrivio Group S.à r.l. che detiene il 75% del capitale di Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l., Quadrivio Partners S.à r.l. che detiene il 100% del capitale di Quadrivio Group S.à r.l., Zelyos S.à r.l. che detiene il 60% del capitale di Quadrivio Partners S.à r.l., Alessandro Binello che detiene il 100% del capitale di Zelyos S.à r.l., Mistral S.à r.l. che detiene il restante 40% del capitale di Quadrivio Partners S.à r.l., Walter Ricciotti che detiene il 100% di Mistral S.à r.l., Made in Fashion e Fine NewCo ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. b) del TUF, in quanto soggetti che controllano, rispettivamente, indirettamente e direttamente, l'Offerente. Inoltre, ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. d) del TUF, si considera persona che agisce di concerto con l'Offerente anche Edoardo Alberto Fassino in quanto amministratore con deleghe e Vice Presidente dell'Emittente, amministratore di Fine NewCo – che detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente – e socio di minoranza e amministratore delegato di FHold che detiene il 20% del capitale sociale di Fine NewCo.

Avendo sottoscritto con Fine Sun il Patto Parasociale, è altresì considerata persona che agisce di concerto con l'Offerente, ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. a) del TUF, FHold (le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. a), b) e d) del TUF, le “**Persone che Agiscono di Concerto**”).

B.2 Società Emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

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

Si segnala che, anteriormente alla sottoscrizione del Contratto di Compravendita, è stata svolta sull'Emittente un'attività di *due diligence* – confirmatoria delle analisi svolte da Fine Sun – sulla base di informazioni messe a disposizione dall'Emittente. A seguito della richiesta di Fine Sun di svolgere una *due diligence* sull'Emittente, in data 29 novembre 2022, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 – previa sottoscrizione di un accordo di riservatezza secondo la prassi di mercato – ha infatti autorizzato lo svolgimento della predetta *due diligence*.

Al riguardo si precisa che nessuna delle informazioni contenute nella documentazione fornita dall'Emittente nel contesto della medesima *due diligence* è stata qualificata come privilegiata ai sensi e per gli effetti dell'art. 7 MAR; pertanto, i termini e le condizioni dell'Offerta – incluso il Corrispettivo – non sono stati determinati sulla base di informazioni privilegiate.

L'Offerente non garantisce l'inesistenza di ulteriori informazioni e dati relativi all'Emittente che, se conosciuti, potrebbero comportare un giudizio relativo all'Emittente e/o all'Offerta diverso da quello derivante dalle informazioni e dai dati di seguito esposti.

I documenti relativi all'Emittente ed alle sue società controllate sono pubblicati sul sito *internet* dell'Emittente, www.cover50.it e sul sito *internet* di Borsa Italiana, www.borsaitaliana.it.

B.2.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Emittente è “COVER 50 S.p.A.”.

Cover 50 è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Pianezza (TO), Via Torino n. 25, iscritta nel Registro delle Imprese di Torino al n. 08601590014 e nel Repertorio Economico

B.2.2 Anno di costituzione, durata e oggetto sociale

L'Emittente è stata costituita in data 11 febbraio 2003, in forma di società a responsabilità limitata, con atto a rogito della dott.ssa Matilde Palea di Torino, notaio in Torino (Rep. n. 3974, Racc. n. 1102).

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto Sociale, la durata dell'Emittente è fissata fino al 31 dicembre 2080 e potrà essere prorogata con deliberazione dall'assemblea straordinaria dei soci.

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto Sociale *“la Società ha per oggetto l'esercizio delle seguenti attività:*

- *l'organizzazione e l'esercizio di attività industriali finalizzate alla produzione in proprio e alla lavorazione, anche per conto terzi, di articoli di abbigliamento in genere, di accessori per gli stessi e, più in generale, di qualsivoglia articolo o prodotto che possa essere in relazione e connessione con la moda, ed il relativo commercio in tutte le forme giuridicamente consentite;*
- *la prestazione di servizi di qualsiasi genere attinenti ai settori di attività sopra indicati, anche nell'interesse di terzi; - l'attività di commercio all'ingrosso ed in tutte le altre forme di articoli di abbigliamento in genere, di accessori per gli stessi e di tutto quanto possa essere ricondotto alla moda;*
- *l'assunzione di mandati di intermediazione e rappresentanza in genere, con o senza deposito di merci, aventi per oggetto i prodotti sopra indicati;*
- *l'acquisto, la vendita, la gestione e la conduzione diretta od in locazione di qualsiasi tipo di azienda commerciale.*

La Società potrà altresì compiere ogni operazione industriale, commerciale, mobiliare, immobiliare e finanziaria - quest'ultima non nei confronti del pubblico - funzionalmente connessa, necessaria od utile per il conseguimento dello scopo sociale ivi compresa la stipula di contratti di commissione, concessione, franchising, agenzia, rappresentanza ed in genere dei meglio visti contratti di collaborazione commerciale; essa potrà contrarre mutui passivi ed aperture di credito, richiedere e prestare fidejussioni, concedere garanzie sia reali che personali, anche a favore di terzi, purché in funzione dell'oggetto sociale.

La Società può acquistare, affittare o cedere aziende o rami di azienda; può partecipare sin dalla costituzione a consorzi o società analoghe o affini in Italia ed all'estero, e/o instaurare rapporti societari con tali aziende; può stipulare contratti e accordi di consorzio, associazioni in partecipazione, cointeressenza, “joint venture”, associazione temporanea di imprese, G.E.I.E.; può avvalersi delle agevolazioni finanziarie concesse da leggi nazionali ed internazionali, e richiedere finanziamenti e contributi a fondo perduto su investimenti, programmi di ricerca e altre attività dirette all'innovazione ed allo sviluppo dell'attività aziendale. La Società può acquistare, noleggiare, assumere in comodato, affitto, locazione, locazione finanziaria, macchinari, impianti, attrezzature ovvero cederli o concederli a detto titolo.

La Società può registrare a suo nome, acquistare e cedere brevetti industriali, modelli di utilità, marchi, “domain names”, banche dati (nel rispetto della normative vigenti); acquistare e concedere licenze, temporanee e perpetue, su brevetti, marchi, “know how”; sviluppare, acquistare e concedere, anche sulla base di accordi di licenza, prodotti software; stipulare accordi di collaborazione tecnologica o trasferimento di tecnologia, ed in genere esercitare diritti di proprietà industriale e commerciale.

Tutte le attività devono essere svolte nei limiti e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l'esercizio. Restano comunque esclusi l'esercizio nei confronti del pubblico, o in via prevalente non nei confronti del pubblico, delle attività indicate nell'articolo 106 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia di cui al Decreto legislativo 1° Settembre 1993 numero 385, delle attività di cui alla Legge 2 Gennaio 1991 numero 1, nonché delle attività o dei servizi di investimento di cui al D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 - Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (“TUF”) e qualsiasi attività riservata a professionisti iscritti in albi e a società fiduciarie.”

B.2.3 Legislazione di riferimento e foro competente

Cover 50 è costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana.

Lo Statuto Sociale non prevede, con riferimento alle controversie di cui l'Emittente medesimo sia parte, disposizioni derogatorie alla competenza giurisdizionale ordinaria. Pertanto, per l'individuazione del foro

competente a dirimere le controversie tra azionisti, ovvero tra azionisti e l'Emittente, così come per le controversie relative a materie non espressamente regolate dallo Statuto Sociale, si fa riferimento alle disposizioni di legge di volta in volta applicabili.

B.2.4 Capitale sociale

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 4.400.000, integralmente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 4.400.000 azioni ordinarie, con valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Le Azioni sono ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan con codice IT0005105868 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83-*bis* del TUF.

Sulla base delle informazioni disponibili al pubblico, alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non ha emesso azioni di categoria diversa rispetto a quelle ordinarie né obbligazioni convertibili né *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritti di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni dell'Emittente o diritti di voto anche limitati.

L'Emittente non detiene Azioni Proprie.

B.2.5 Soci rilevanti

La tabella che segue – sulla base delle informazioni pubblicate sul sito *internet* dell'Emittente ai sensi della “Disciplina sulla Trasparenza” (come definita dal Regolamento EGM) – riporta la suddivisione del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta.

Azionista	n. Azioni	% sul numero di Azioni in circolazione
Offerente	3.459.028	78,61
Altri azionisti<5%	940.972	21,39

Sulla base delle informazioni disponibili, nessun azionista oltre all'Offerente risulta pertanto detenere una partecipazione rilevante nel capitale sociale dell'Emittente ai sensi dell'art. 7 dello Statuto Sociale, quindi una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente con diritto di voto⁽¹⁾.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene una partecipazione di controllo di diritto nell'Emittente.

B.2.6 Patti parasociali

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, non sussistono patti parasociali vigenti che abbiano per oggetto le Azioni, fatto salvo il Patto Parasociale, di cui si riporta qui di seguito una sintetica descrizione.

Durata del Patto Parasociale

Il Patto Parasociale, sottoscritto tra Fine Sun e FHold, ha efficacia per un periodo di 5 (cinque) anni a decorrere dalla Data del Closing (il “**Termine**”). Prima della scadenza del Termine, Fine Sun e FHold negozieranno, in buona fede, l'eventuale rinnovo del Patto Parasociale per ulteriori 5 (cinque) anni a

⁰¹ Si precisa che il superamento della soglia del 5% e il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, 90% nonché la riduzione al di sotto delle soglie anzidette costituiscono un “cambiamento sostanziale” ai sensi del Regolamento EGM.

termini e condizioni sostanzialmente in linea con quelli del Patto Parasociale medesimo.

Impegni in relazione all'Offerta

Il Patto Parasociale, in relazione all'Offerta, prevede:

- l'impegno di FHold - dalla Data del Closing sino al termine dei 6 (sei) mesi successivi alla chiusura dell'Offerta - a non effettuare, e a far sì che nessuna sua parte correlata effettui, alcuna operazione che possa determinare un aumento del Corrispettivo;
- l'impegno di Fine Sun, al ricorrere dei presupposti, di esercitare il diritto c.d. di "squeeze-out" e adempiere all'obbligo c.d. di "sell-out" di cui agli artt. 108 e 111 del TUF, fermo restando l'impegno di FHold, per quanto di propria competenza, di prestare il proprio consenso;
- l'impegno di Fine Sun e FHold, ciascuna per quanto di propria competenza, affinché l'Offerente assuma su di sé qualsiasi onere, costo e spesa derivante dall'Offerta ovvero dall'esercizio del diritto c.d. di "squeeze-out" e dall'adempimento all'obbligo c.d. di "sell-out" di cui agli artt. 108 e 111 del TUF.

Corporate governance di Fine NewCo

Con riferimento alla *corporate governance* di Fine NewCo il Patto Parasociale prevede:

- che l'assemblea dei soci di Fine NewCo adotterà le proprie decisioni con le maggioranze previste dalla legge, ad eccezione di determinate materie che potranno essere adottate solo con il voto favorevole anche di FHold;
- che, fino alla data di efficacia della Fusione post Delisting, il Consiglio di Amministrazione di Fine NewCo sarà composto da 3 (tre) membri nominati come segue: (i) 2 (due), su designazione di Fine Sun; e (ii) 1 (uno), su designazione di FHold, in persona di Edoardo Alberto Fassino;
- che alcune materie non potranno essere oggetto di delega a favore di amministratori di Fine NewCo e, oltre a rimanere di esclusiva competenza del relativo Consiglio d'Amministrazione, potranno essere adottate solo con il voto favorevole anche del consigliere designato da FHold;
- il diritto di Fine Sun di nominare il sindaco unico di Fine NewCo (fino alla data di efficacia della Fusione post Delisting).

Il Patto Parasociale contiene altresì l'impegno delle parti affinché, per tutta la durata del Patto Parasociale, lo statuto di Fine NewCo rifletta, nella misura più ampia consentita dalla legge, il Patto Parasociale.

Corporate governance di Fine Mito

Con riferimento alla *corporate governance* di Fine Mito, il Patto Parasociale prevede:

- che, fino alla data di efficacia della Fusione per il Delisting o, se del caso, della Fusione post Delisting o al perfezionamento di eventuali ulteriori operazioni straordinarie, l'organo amministrativo di Fine Mito sarà costituito da un amministratore unico nominato su designazione di Fine Sun;
- il diritto di Fine Sun di nominare il sindaco unico di Fine Mito (fino alla data di efficacia della Fusione post Delisting).

Corporate governance dell'Emittente

Con riferimento alla *corporate governance* dell'Emittente, il Patto Parasociale prevede:

- che l'assemblea dei soci dell'Emittente adotterà le proprie decisioni con le maggioranze previste dalla legge, ad eccezione di determinate materie che potranno essere adottate solo con il voto favorevole anche di FHold;
- che, per tutta la durata del Patto Parasociale, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sarà

composto da 5 (cinque) membri nominati come segue: (i) 1 (uno), su designazione di FHold nella persona di Edoardo Alberto Fassino (sino a quando la partecipazione sociale di FHold nel capitale di Fine NewCo rappresenti almeno il 10% dello stesso, fatto salvo il caso in cui la partecipazione sociale scenda al di sotto di tale soglia in conseguenza dell'adozione di piani di incentivazione su base azionaria) e (ii) tutti gli altri, su designazione di Fine Sun;

- che alcune materie non potranno essere oggetto di delega a favore di amministratori dell'Emittente e, oltre a rimanere di esclusiva competenza del relativo Consiglio d'Amministrazione, potranno essere adottate solo con il voto favorevole anche del consigliere designato da FHold;
- il diritto di Fine Sun di nominare 2 (due) sindaci effettivi (fra cui il Presidente) e 1 (uno) sindaco supplente dell'Emittente;
- il diritto di FHold (sino a quando la partecipazione di FHold nel capitale di Fine NewCo rappresenti almeno il 10% dello stesso, fatto salvo il caso in cui la partecipazione sociale scenda al di sotto di tale soglia in conseguenza dell'adozione di piani di incentivazione su base azionaria) di nominare 1 (uno) sindaco effettivo e 1 (uno) sindaco supplente dell'Emittente;
- il diritto di Fine Sun di “indicare” il soggetto incaricato della revisione legale dei conti dell'Emittente.

Regime di circolazione delle azioni di Fine NewCo

Quanto al regime di circolazione delle partecipazioni nel capitale di Fine NewCo, il Patto Parasociale prevede:

- (i) un divieto di trasferimento in capo a FHold delle proprie partecipazioni sociali (il “**Divieto di Trasferimento**”) per un periodo di 3 (tre) anni a partire dalla Data del Closing; tale divieto non troverà applicazione con riguardo alle ipotesi di trasferimenti consentiti ai sensi del Patto Parasociale e di esercizio dell'Opzione di Vendita;
- (ii) un diritto di trascinamento (c.d. *drag-along*) in favore di Fine Sun (il “**Diritto di Trascinamento**” o l’“**Obbligo di Vendita Congiunta**”) esercitabile - anche durante il periodo del Divieto di Trasferimento - nei confronti di FHold a fronte di un'offerta di un terzo (diverso dai cessionari trasferimenti consentiti ai sensi del Patto Parasociale), che Fine Sun intenda accettare, per il 100% delle partecipazioni sociali di Fine NewCo. Il Diritto di Trascinamento e il conseguente Diritto di Riscatto (come *infra* definito) a causa di inadempimento dell'Obbligo di Vendita Congiunta trovano applicazione *mutatis mutandis* in ipotesi di trasferimenti di partecipazioni sociali di controllo nel capitale sociale di Fine Sun (ovvero dell'intero capitale sociale di Fine Sun) a un terzo diverso dai cessionari dei trasferimenti consentiti ai sensi del Patto Parasociale;
- (iii) un diritto di prelazione (il “**Diritto di Prelazione**”) in favore di Fine Sun, esercitabile in ipotesi di trasferimenti (diversi dai trasferimenti consentiti ai sensi del Patto Parasociale) effettuati da FHold dopo la scadenza del Divieto di Trasferimento;
- (iv) un diritto di riscatto (il “**Diritto di Riscatto**”) in favore di Fine Sun, dell'intera partecipazione sociale di FHold (i) nell'ipotesi in cui il controllo di FHold non sia più detenuto, né direttamente né indirettamente, congiuntamente da Edoardo Alberto Fassino e Pierangelo Fassino, ovvero da Pierangelo Fassino, ovvero da Edoardo Alberto Fassino nonché (ii) in caso di inadempimento da parte di FHold dell'Obbligo di Vendita Congiunta;
- (v) l'Opzione di Vendita, esercitabile a decorrere dalla fine del sesto mese successivo alla Data del Closing ed entro la scadenza del diciottesimo mese successivo alla Data del Closing, il cui prezzo di esercizio è stato fissato in misura pari al reinvestimento in Fine NewCo, da parte di FHold, del Capitale Investito, maggiorato degli eventuali ulteriori apporti e al netto delle eventuali distribuzioni;

- (vi) un diritto di vendita congiunta (c.d. *tag-along*) in favore di FHold (il “**Diritto di Vendita Congiunta**”) esercitabile - anche durante il periodo del Divieto di Trasferimento - in ipotesi di trasferimenti effettuati da Fine Sun a fronte di un’offerta di un terzo (diverso dai cessionari dei trasferimenti consentiti ai sensi del Patto Parasociale). Il Diritto di Vendita Congiunta è esercitabile da FHold, a condizione che non trovi applicazione il Diritto di Trascinamento (i) per l’intera propria partecipazione sociale, qualora la partecipazione sociale di Fine Sun oggetto del trasferimento sia una partecipazione di controllo ovvero (ii) per una quota della propria partecipazione sociale (proporzionale alla partecipazione sociale di Fine Sun oggetto del trasferimento), qualora la partecipazione sociale di Fine Sun oggetto del trasferimento non sia una partecipazione di controllo. Il Diritto di Vendita Congiunta non trova applicazione in ipotesi dei trasferimenti consentiti ai sensi del Patto Parasociale e trova applicazione *mutatis mutandis* in ipotesi di trasferimenti di partecipazioni sociali di controllo nel capitale sociale di Fine Sun a un terzo diverso dai cessionari dei trasferimenti consentiti ai sensi del Patto Parasociale.

Il Divieto di Trasferimento, il Diritto di Prelazione, il Diritto di Riscatto, il Diritto di Trascinamento e il Diritto di Vendita Congiunta non troveranno applicazione nelle ipotesi di costituzione, e relativa escussione, del pegno sul capitale sociale di Fine NewCo in relazione al Finanziamento.

Disinvestimento nell’intero capitale sociale di Fine NewCo, Fine Mito e dell’Emittente tramite vendita o quotazione

Il Patto Parasociale prevede, nel caso in cui Fine Sun intenda procedere a un disinvestimento della propria partecipazione indiretta in Cover 50, un diritto in favore di Fine Sun stessa di iniziare a vendere le proprie partecipazioni sociali in Fine NewCo a decorrere dal 6° (sesto) mese successivo alla Data del Closing, dando anche mandato a un *advisor* affinché proceda alla ricerca di acquirenti per l’intero capitale sociale di Fine NewCo, Fine Mito e dell’Emittente ovvero degli *asset* di tali società. A fronte di un’offerta in tal senso, accettata da Fine Sun, FHold ha l’obbligo di trasferire l’intera propria partecipazione sociale in Fine NewCo (insieme all’intera partecipazione sociale di Fine Sun in Fine NewCo) al terzo acquirente al fine di attuare la dismissione del 100% delle partecipazioni ovvero degli *asset* di Fine NewCo, di Fine Mito e dell’Emittente. Nell’ottica del disinvestimento, Fine Sun ha, altresì, il diritto di valutare la quotazione delle partecipazioni sociali della società risultante dalla Fusione post Delisting (ovvero, in mancanza della Fusione post Delisting, dell’Emittente) sul mercato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana ovvero su altro mercato regolamentato di almeno pari *standing*. Anche in tale ipotesi, FHold si impegna a consentire il buon esito dell’operazione.

Fusioni

Nel Patto Parasociale, Fine Sun e FHold hanno concordato che – nel più breve tempo tecnico consentito dalla normativa, anche regolamentare, applicabile e comunque entro il termine stabilito dal Contratto di Finanziamento – le stesse faranno in modo che si perfezioni, alternativamente, la Fusione per il Delisting ovvero la Fusione post Delisting o la fusione dell’Offerente nell’Emittente ovvero eventuali ulteriori operazioni straordinarie che dovessero essere deliberate. In caso di perfezionamento della Fusione per il Delisting, ogni previsione del Patto Parasociale relativa a, nonché ogni riferimento a, Fine Mito o all’Emittente troveranno applicazione *mutatis mutandis* unicamente con riferimento all’Emittente. In caso di perfezionamento della Fusione post Delisting, ogni previsione del Patto Parasociale relativa a, nonché ogni riferimento a, Fine NewCo, Fine Mito e all’Emittente troveranno applicazione *mutatis mutandis* unicamente con riferimento alla società risultante da tale fusione.

B.2.7 Organi di amministrazione e controllo

(a) Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell’art. 15.1 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente è composto da un minimo di 3 a un massimo di 7 membri.

Ai sensi del medesimo art. 15.3 dello Statuto Sociale, gli Amministratori sono nominati per un periodo non superiore a 3 esercizi e scadono alla data dell’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio

relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli Amministratori sono rieleggibili.

Alla Data del Closing, in esecuzione degli impegni assunti ai sensi del Contratto di Compravendita, Pierangelo Fassino ha rassegnato le proprie dimissioni quale membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e, in pari data, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 ha nominato per cooptazione Walter Ricciotti che è restato in carica sino alla data dell'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023 che ha deliberato, *inter alia*, la nomina delle cariche sociali dell'Emittente.

Sempre alla Data del Closing, l'Offerente e Fine Sun hanno consegnato ai membri dell'organo amministrativo e di controllo di Cover 50 in carica a tale data, una comunicazione contenente (a) la propria rinuncia all'esercizio dell'azione di responsabilità ai sensi degli articoli 2393 e 2393-bis del Codice Civile o, a seconda del caso, 2407 del Codice Civile (o analoghe previsioni ai sensi della Legge applicabile) nei confronti dei suddetti membri, per fatti e/o azioni intercorsi fino alla data dell'Assemblea dei soci dell'Emittente convocata per il rinnovo delle cariche sociali (i.e, l'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023), fatto salvo per il caso di dolo o colpa grave, nonché (b) un impegno di indennizzo e manleva nei confronti degli amministratori e sindaci in relazione alla violazione del sopra menzionato impegno da parte dell'Offerente o di Fine Sun; e (c) limitatamente all'Offerente, l'impegno a non proporre in assemblea e, se proposta, a votare contro all'esercizio dell'azione di responsabilità ai sensi degli articoli 2393 e 2393-bis del Codice Civile o, a seconda del caso, 2407 del Codice Civile (o analoghe previsioni ai sensi della Legge applicabile) nei confronti di tali membri, per fatti e/o azioni intercorsi fino alla data della predetta Assemblea dei soci dell'Emittente, fatto salvo per il caso di dolo e colpa grave.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Offerta è composto da 5 (cinque) membri ed è stato nominato dall'assemblea ordinaria degli azionisti di Cover 50 in data 5 maggio 2023 che ha *inter alia*, deliberato altresì di rinunciare, nei limiti di legge e fatta eccezione per i casi di dolo e colpa grave, all'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori e sindaci cessati con riferimento a responsabilità riconducibili all'esercizio della rispettiva carica (i) quanto agli amministratori, per l'approvazione dei bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2020, 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022 e per gli atti di ordinaria e straordinaria amministrazione riflessi, indicati o menzionati nei bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2020, 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022 e (ii) quanto ai sindaci, per gli atti riflessi, indicati o menzionati nei bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2020, 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022.

Gli Amministratori resteranno in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023.

I componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, alla Data del Documento di Offerta, sono indicati nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Carica
Walter Ricciotti ^(*)	Presidente
Edoardo Alberto Fassino ^(*)	Vice Presidente
David Pambianco	Amministratore
Matteo Anchisi ^(*)	Amministratore
Anna Preto ^(**)	Amministratore

(*) Amministratore esecutivo.

(**) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente in Pianezza (TO), Via Torino n. 25.

Si precisa che, tutti i membri del Consiglio di Amministrazione eletti erano i candidati dell'unica proposta di deliberazione depositata dall'Offerente (titolare, al momento della presentazione della proposta stessa, di n. 3.271.900 azioni ordinarie di Cover 50, pari al 74,36% del relativo capitale sociale). Per maggiori informazioni si rinvia alla documentazione relativa a tale proposta pubblicata sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - sezione "Assemblee degli azionisti".

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è titolare di azioni ordinarie di Cover 50 e/o altre interessenze economiche dell'Emittente o di società del Gruppo Cover 50, né ricopre ulteriori cariche all'interno di società del Gruppo Cover 50, salvo che con riguardo a Edoardo Alberto Fassino che detiene il 34% del capitale sociale di FHold che a sua volta detiene il 20% del capitale di Fine NewCo che è socio unico dell'Offerente e che, alla Data del Documento di Offerta detiene la Partecipazione Complessiva.

Per completezza si segnala che, in data 5 maggio 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di attribuire a Edoardo Alberto Fassino – nominato amministratore in ottemperanza alle disposizioni del Patto Parasociale - alcune deleghe operative per dirigere, gestire e coordinare la parte produttiva e di *supply chain* delle collezioni di Cover50, nei limiti delle direttive impartite dall'amministratore delegato, Matteo Anchisi, e in coerenza con il *budget* annuale e il *business plan* pluriennale approvati dal Consiglio di Amministrazione stesso. Edoardo Alberto Fassino è stato altresì nominato Vice Presidente di Cover50. A fronte di tali incarichi e deleghe, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha altresì deliberato la corresponsione di un emolumento fisso determinato nell'ambito dell'ammontare complessivo stabilito dalla predetta Assemblea per l'intero Consiglio di Amministrazione.

(b) Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 23.1 dello Statuto Sociale il Collegio Sindacale è costituito da 3 membri effettivi e 2 supplenti. Ai sensi dell'art. 23.2 dello Statuto Sociale, i Sindaci durano in carica 3 esercizi e sono rieleggibili.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Offerta è composto da cinque membri, di cui 3 membri effettivi e 2 supplenti, è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 5 maggio 2023 e resterà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025.

I componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente, alla Data del Documento di Offerta, sono indicati nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Carica
Filippo Antonio Vittore Caravati	Presidente
Luca Nicodemi	Sindaco Effettivo
Angelo Frascina	Sindaco Effettivo
Marco Verde	Sindaco Supplente
Sergio Salvatore Frascina	Sindaco Supplente

Si precisa che, tutti i membri del Collegio Sindacale eletti erano i candidati dell'unica proposta di deliberazione depositata dall'Offerente (titolare, al momento della presentazione della proposta stessa, di n. 3.271.900 azioni ordinarie di Cover 50, pari al 74,36% del relativo capitale sociale). Per maggiori informazioni si rinvia alla documentazione relativa a tale proposta pubblicata sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - sezione "Assemblee degli azionisti".

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, nessuno dei membri del Collegio Sindacale di Cover 50 è titolare di Azioni e/o altre interessenze economiche dell'Emittente o di

società del Gruppo Cover 50, nè ricopre ulteriori cariche all'interno di società del Gruppo Cover 50.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di eleggibilità di cui all'art. 2399 del Codice Civile e 148 del TUF.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, tutti i componenti del Collegio Sindacale rispettano quanto disposto dall'art. 144-terdecies del Regolamento Emittenti in materia di limiti al cumulo di incarichi.

Si segnala inoltre che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, nessun membro del Collegio Sindacale dell'Emittente intrattiene alla Data del Documento di Offerta o ha intrattenuto in passato, direttamente o indirettamente (tramite studi professionali/società/stretti familiari), rapporti con l'Emittente o soggetti legati all'Emittente che possano avere impatto sul requisito di indipendenza.

(c) Soggetto incaricato della revisione legale dei conti dell'Emittente

L'art. 24 dello Statuto Sociale stabilisce che la revisione legale dei conti è esercitata da una società di revisione, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, il cui l'incarico è conferito dall'Assemblea ordinaria con le modalità previste dalla normativa applicabile.

In data 28 aprile 2021, l'Assemblea dei Soci dell'Emittente ha conferito a Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale a Milano, Via Tortona n. 25, l'incarico di revisione legale dei conti di Cover 50 per tre esercizi e, quindi sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023.

B.2.8 Sintetica descrizione del Gruppo Cover 50 e attività svolta dall'Emittente

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente è parte del Gruppo Cover 50.

Il Gruppo Cover 50 svolge la propria attività, a livello internazionale, nel settore della produzione e della commercializzazione, con il marchio "PT Torino", di capi di abbigliamento e accessori. Esso è principalmente attivo nel segmento dei pantaloni "alto di gamma" e *denim*, sia per uomo che per donna, e *total look*.

Il Gruppo Cover 50 ha sede e stabilimento produttivo in Italia e una filiale commerciale in USA e ha un numero di dipendenti complessivo di 56 unità.

Nell'anno 2022, il Gruppo Cover 50 ha realizzato ricavi per Euro 30,1 milioni, caratterizzati dalla predominante componente estera e dall'aumento delle vendite delle linee di prodotto: PT Torino uomo, PT Torino Denim e PT Torino donna.

I ricavi sui mercati esteri costituiscono oltre il 57% dei ricavi delle vendite totali; fra questi Giappone e Stati Uniti rappresentano i mercati di maggiore dimensione.

La ripartizione dei ricavi per linea di prodotto evidenzia ancora un costante e fondamentale apporto della linea PT Torino uomo, ma sono significativi gli incrementi registrati dalle linee PT Torino Denim Uomo, e PT Torino Donna.

Di seguito una composizione dei ricavi per linea di prodotto e area geografica.

Linea	Vendite al 31/12/21	Vendite al 31/12/22	Differenze	%	Comp. 22
PT TORINO	14.865.665	16.643.947	1.778.282	12,0%	55,3%
PT TORINO Denim	6.349.592	7.894.108	1.544.516	24,3%	26,2%
PT TORINO Donna	2.257.284	2.751.458	494.174	21,9%	9,1%

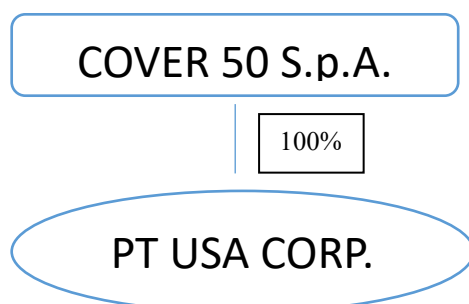
PT Bermuda	806.679	886.683	80.004	9,9%	2,9%
PT TORINO TL	63.132	1.948.349	1.885.217	2986,2%	6,4%
Totale	24.342.352	30.124.545	5.782.193	23,8%	-

(in Euro)

Area Geografica	Vendite al 31/12/21	Vendite al 31/12/22	Differenze	%	Comp. 22
Italia	10.136.813	12.896.288	2.759.475	27,2%	42,8%
Unione Europea	3.478.809	5.424.415	1.945.606	55,9%	18,0%
Resto del Mondo	10.726.730	11.803.842	1.077.112	10,0%	39,2%
Totale	24.342.352	30.124.545	5.782.193	23,8%	-

(in Euro)

Alla Data del Documento di Offerta, il Gruppo Cover 50 è composto dall'Emittente e da PT USA Corp. Si riporta di seguito una rappresentazione grafica della struttura del Gruppo Cover 50 alla Data del Documento di Offerta.



Per maggiori informazioni circa l'Emittente e il Gruppo Cover 50 si rinvia al sito *internet* dell'Emittente (www.cover50.it).

B.2.9 Principi contabili adottati dall'Emittente

Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato dell'Emittente sono stati redatti in conformità ai principi contabili nazionali emanati dall'OIC.

B.2.10 Andamento recente dell'Emittente e del Gruppo Cover 50 e prospettive

B.2.10.1 *Dati economico patrimoniali del Gruppo Cover 50*

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dalle informazioni disponibili al pubblico alla Data del Documento di Offerta e contenute (i) nella relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2022 approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 24 marzo 2023; e (ii) nella relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2021 approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 25 marzo 2022.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla suddetta documentazione messa a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.cover50.it, Sezione "Investor Relations".

Al riguardo, si segnala che l'Offerente non ha posto in essere alcuna autonoma verifica dei dati e delle informazioni finanziari relativi al Gruppo Cover 50.

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022, predisposto in conformità ai principi contabili nazionali emanati dall'OIC, è stato sottoposto a revisione contabile da Deloitte & Touche S.p.A., la quale in data 19 aprile 2023, ha emesso la propria relazione senza rilievi ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, predisposto in conformità ai principi contabili nazionali emanati dall'OIC, è stato sottoposto a revisione contabile da Deloitte & Touche S.p.A., la quale in data 12 aprile 2022, ha emesso la propria relazione senza rilievi ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Situazione patrimoniale ed economica consolidata al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021

I dati riportati sono tratti dalla relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2022 e dalla relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2021 e forniscono una rappresentazione dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021 (per ulteriori dettagli, si rimanda alle relazioni finanziarie consolidate annuali disponibili sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.cover50.it).

STATO PATRIMONIALE ATTIVO	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
<i>Importi in Euro</i>		
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali	-	-
1) Costi di impianto e di ampliamento	3.830	5.107
2) Costi di sviluppo	-	-
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	47.752	53.131
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	48.982	48.963
5) Avviamento	-	-
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-
7) Altre	46.824	110.830
Totale immobilizzazioni immateriali	147.388	218.031
II - Immobilizzazioni materiali	-	-
1) Terreni e fabbricati	-	-
2) Impianti e macchinario	24.254	37.817
3) Attrezzature industriali e commerciali	51.343	56.219
4) Altri beni	183.854	220.731
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-
Totale immobilizzazioni materiali	259.451	314.767
III - Immobilizzazioni finanziarie	-	-
1) Partecipazioni	-	-
a) imprese controllate	-	-
b) imprese collegate	-	-
c) imprese controllanti	-	-
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-
d-bis) altre imprese	64	64
Totale partecipazioni	64	64
2) Crediti	-	-
a) verso imprese controllate	-	-
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	-	-
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-

b) verso imprese collegate	-	-
c) verso controllanti	-	-
d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-
d-bis) verso altri	-	-
Totale crediti	-	-
3) Altri titoli	-	-
4) Strumenti finanziari derivati attivi	7.137	-
Totale immobilizzazioni finanziarie	7.201	64
Totale immobilizzazioni (B)	414.040	532.862
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.486.466	4.400.335
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	-	-
3) Lavori in corso su ordinazione	-	-
4) Prodotti finiti e merci	4.012.025	3.581.686
5) Acconti	-	-
Totale rimanenze	9.498.491	7.982.021
II - Crediti		
1) verso clienti	8.973.469	7.469.396
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	8.973.469	7.469.396
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
2) verso imprese controllate	-	-
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	-	-
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
3) verso imprese collegate	-	-
4) verso controllanti	2.500	20
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	2.500	20
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	-	-
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
5-bis) Crediti tributari	146.809	352.887
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	51.491	250.940
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	95.318	101.947
5-ter) Imposte anticipate	953.224	530.264
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	945.004	522.801
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	8.220	7.463
5-quater) verso altri	371.944	349.375
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	104.663	83.778
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	267.281	265.597
Totale crediti	10.447.946	8.701.942
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
1) Partecipazioni in imprese controllate	-	-
2) Partecipazioni in imprese collegate	-	-
3) Partecipazioni in imprese controllanti	-	-
3-bis) Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-
4) Altre partecipazioni	49.499	49.499
5) Azioni proprie	-	-
6) Altri titoli	14.383.417	10.588.489
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	14.432.916	10.637.988
IV - Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	8.502.159	11.562.200
2) Assegni	345.884	21.344
3) Danaro e valori in cassa	5.712	3.170
Totale disponibilità liquide	8.853.755	11.586.714

Totale attivo circolante (C)	43.233.108	38.908.665
D) Ratei e risconti		
Ratei e risconti attivi	158.702	147.426
Totale ratei e risconti (D)	158.702	147.426
TOTALE ATTIVO	43.805.850	39.588.953

STATO PATRIMONIALE PASSIVO	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
----------------------------	------------------	------------------

Importi in Euro

A) Patrimonio netto		
I – Capitale	4.400.000	4.400.000
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	7.040.000	7.040.000
III - Riserve di rivalutazione	-	-
IV - Riserva legale	880.000	880.000
V - Riserve statutarie	-	-
VI - Altre riserve, distintamente indicate	-	-
<i>Riserva straordinaria o facoltativa</i>	16.479.030	15.846.305
<i>Versamento in conto aumento di capitale</i>	-	-
<i>Varie altre riserve (Riserva da utile su cambi)</i>	(21.714)	(9.469)
<i>Riserva da conversione</i>	(3.670)	(198)
<i>Totale altre riserve</i>	16.453.646	15.836.638
VII - Riserva per operazioni di copertura attesi	5.424	(2.037)
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	(1.688.658)	(1.720.456)
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	3.901.600	2.525.210
<i>Utile (perdita) dell'esercizio</i>	3.901.600	2.525.210
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	-	-
Totale patrimonio netto	30.992.012	28.959.355
B) Fondi per rischi e oneri		
1) Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	153.310	115.663
2) Per imposte, anche differite	1.713	-
3) Strumenti finanziari derivati passivi	-	2.680
4) Altri	1.666.580	930.801
Totale fondi per rischi ed oneri	1.821.603	1.049.144
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	957.888	935.525
D) Debiti		
1) Obbligazioni	-	-
2) Obbligazioni convertibili	-	-
3) Debiti verso soci per finanziamenti	-	-
4) Debiti verso banche	1.780.567	3.049.550
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	1.070.903	1.268.982
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	709.664	1.780.568
5) Debiti verso altri finanziatori	11.811	12.356
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	11.811	12.356
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
6) Acconti	-	-
7) Debiti verso fornitori	5.716.625	4.488.959
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	5.716.625	4.488.959
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	-	-

9) Debiti verso imprese controllate	-	-
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	-	-
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
10) Debiti verso imprese collegate	-	-
11) Debiti verso controllanti	-	-
11 - bis) Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	459.088	329.107
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	459.088	329.107
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
12) Debiti tributari	1.123.048	247.983
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	1.123.048	247.983
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	123.805	136.040
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	123.805	136.040
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
14) Altri debiti	779.298	366.734
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	779.298	366.734
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	-
Totale debiti	9.994.242	8.630.729
E) Ratei e risconti		
Ratei e risconti passivi	40.105	14.200
Totale ratei e risconti	40.105	14.200
TOTALE PASSIVO	43.805.850	39.588.953

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021

I dati riportati sono tratti dalla relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2022 e dalla relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2021 e sono relativi al conto economico consolidato al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021 (per ulteriori dettagli, si rimanda alle relazioni finanziarie consolidate annuali disponibili sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.cover50.it).

CONTO ECONOMICO	2022	2021
<i>Importi in Euro</i>		
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	30.124.545	24.342.352
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	428.224	(153.479)
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	-	-
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
5) Altri ricavi e proventi	-	-
Contributi in conto esercizio	31.886	40.201
Altri	267.383	211.378
<i>Totale altri ricavi e proventi</i>	<i>299.269</i>	<i>251.579</i>
Totale valore della produzione	30.852.038	24.440.452
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(9.912.499)	(7.091.843)
7) per servizi	(10.814.718)	(9.253.198)
8) per godimento di beni di terzi	(621.794)	(595.481)
9) per il personale	-	-
a) Salari e stipendi	(2.696.975)	(2.570.552)
b) Oneri sociali	(725.336)	(675.880)

c) <i>Trattamento di fine rapporto</i>	(219.585)	(186.345)
d) <i>Trattamento di quiescenza e simili</i>	-	-
e) <i>Altri costi</i>	(20.267)	(6.094)
Totale costi per il personale	(3.662.163)	(3.438.871)
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(104.959)	(123.279)
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(99.282)	(118.214)
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	(363.603)	(160.025)
Totale ammortamenti e svalutazioni	(567.844)	(401.518)
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.086.130	(106.181)
12) Accantonamenti per rischi	(390.000)	-
13) Altri accantonamenti	(340.922)	(197.744)
14) Oneri diversi di gestione	(279.835)	(172.219)
Totale costi della produzione	(25.503.645)	(21.257.055)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	5.348.393	3.183.397
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni		
da imprese controllate	-	-
da imprese collegate	-	-
altri	-	-
Totale proventi da partecipazioni	-	-
16) Altri proventi finanziari		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
da imprese controllate	-	-
da imprese collegate	-	-
da imprese controllanti	-	-
altri	-	-
Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	-	-
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	-	-
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	248.627	160.785
d) Proventi diversi dai precedenti	-	-
da imprese controllate	-	-
da imprese collegate	-	-
da imprese controllanti	2.500	20
altri	11.758	24.250
Totale proventi diversi dai precedenti	14.258	24.270
Totale altri proventi finanziari	262.885	185.055
17) Interessi ed altri oneri finanziari		
a imprese controllate	-	-
a imprese collegate	-	-
a imprese controllanti	-	-
altri	(140.839)	(122.020)
Totale interessi e altri oneri finanziari	(140.839)	(122.020)
17-bis) Utili e perdite su cambi	229.598	211.142
Totale proventi e oneri finanziari (15+16-17+-17-bis)	351.644	274.177
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie		
18) Rivalutazioni		
a) di partecipazioni	-	-
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	-
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-

d) di strumenti finanziari derivati	-	-
<i>Totale rivalutazioni</i>	-	-
19) Svalutazioni		
a) di partecipazioni	-	-
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	-
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(300.000)	-
d) di strumenti finanziari derivati	-	-
<i>Totale svalutazioni</i>	-	-
Totale delle rettifiche di valore di attività finanziarie (18-19)	(300.000)	-
Risultato prima delle imposte (A-B+-C+-D)	5.400.037	3.457.574
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
Imposte correnti	(1.915.202)	(869.887)
Imposte relative a esercizi precedenti	-	-
Imposte differite	-	-
Imposte anticipate	416.765	(62.477)
Proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale/trasparenza fiscale	-	-
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(1.498.437)	(932.364)
21) Utile (perdita) dell'esercizio	3.901.600	2.525.210

I principali indicatori dell'andamento economico del 2022 sono i seguenti:

- i ricavi delle vendite hanno raggiunto 30,1 milioni di Euro, caratterizzati dalla predominante componente estera e dall'aumento delle vendite delle linee di prodotto: PT Torino uomo, PT Torino Denim e PT Torino donna;
- i ricavi sui mercati esteri costituiscono oltre il 57% dei ricavi delle vendite totali; fra questi Giappone e Stati Uniti rappresentano i mercati di maggiore dimensione;
- il margine di contribuzione è pari a 13,7 milioni di Euro ed evidenzia in percentuale una marginalità ancora in aumento rispetto all'esercizio precedente (44,9% rispetto a 42,3%);
- in aumento la redditività aziendale sia a livello di EBITDA, che raggiunge 6,6 milioni di Euro (21,8% dei ricavi), che di EBIT, pari a 5,0 milioni di Euro (16,6% dei ricavi) che di risultato netto, pari a 3,9 milioni di Euro (equivalente al 12,8% del totale Ricavi), in crescita del 54,5% rispetto all'esercizio 2021;
- la Posizione Finanziaria Netta, positiva, raggiunge i 21,5 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al risultato, seppur sempre positivo, riportato in precedenza.

La comparazione schematica dei risultati consente di comprendere come nell'esercizio 2022 le *performance* aziendali si siano consolidate.

La gestione aziendale ha continuato a generare ricchezza sinergicamente in tutte le aree funzionali aziendali in condizioni di efficacia ed efficienza. Tali risultati trovano la propria genesi nell'attenta pianificazione e revisione costante delle linee di *governance*, fondate sull'assunto prodromico dell'azione manageriale secondo il quale il mercato di riferimento, indipendentemente dalla conoscibilità e penetrazione dello stesso, deve essere costantemente e approfonditamente analizzato.

La lettura complessiva degli indicatori di bilancio evidenzia che l'esercizio in esame presenta non solo una redditività assoluta di matrice economica ma, altresì, una redditività che pervade trasversalmente tutte le aree e le divisioni funzionali societarie.

Il Gruppo Cover 50 ha incrementato la solidità del proprio patrimonio e registra al termine dell'esercizio una situazione di assoluto equilibrio nella correlazione fonte-impieghi sia di breve che di lungo periodo (si evidenzia che la sola potenziale tesoreria aziendale sarebbe in grado di coprire autonomamente

l'ammontare complessivo dei debiti sociali). D'altro canto, si evidenzia che la redditività potrebbe ulteriormente incrementarsi grazie allo sviluppo dell'attività su mercati ricettivi, primo fra tutti gli USA, verso i quali comunque è costante l'analisi di processo rivolta ad una integrazione ragionata del prodotto.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto esercizio al 31 dicembre 2022 (dati in Euro)

I dati riportati sono tratti dalla relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2022 e dalla relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2021 e forniscono una rappresentazione delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021 (per ulteriori dettagli, si rimanda alle relazioni finanziarie consolidate annuali disponibili sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.cover50.it).

Prospetto di variazione del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2022	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato dell'es. prec. - Altre destinazioni	Altre variazioni - Incrementi	Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio
Capitale	4.400.000	-	-	-	4.400.000
Riserva da soprapprezzo delle azioni	7.040.000	-	-	-	7.040.000
Riserva legale	880.000	-	-	-	880.000
Riserva straordinaria	15.846.305	632.724	1	-	16.479.030
Varie altre riserve	(9.667)	-	(15.717)	-	(25.384)
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(2.037)	-	7.461	-	5.424
Utili (perdite) portati a nuovo	(1.720.456)	-	31.798	-	(1.688.658)
Utile (perdita) dell'esercizio	2.525.210	(765.210)	(1.760.000)	3.901.600	3.901.600
Totale	28.959.355	(132.486)	(1.736.457)	3.901.600	30.992.012

Prospetto di variazione del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2021	Valore di inizio esercizio 2021	Destinazione del risultato dell'es. prec. - Altre destinazioni	Altre variazioni - Incrementi	Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio 2021
Capitale	4.400.000	-	-	-	4.400.000
Riserva da soprapprezzo delle azioni	7.040.000	-	-	-	7.040.000
Riserva legale	880.000	-	-	-	880.000
Riserva straordinaria	14.463.882	1.382.423	-	-	15.846.305

Prospetto di variazione del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2021	Valore di inizio esercizio 2021	Destinazione del risultato dell'es. prec. - Altre destinazioni	Altre variazioni - Incrementi	Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio 2021
Varie altre riserve	212.060	-	(221.727)	-	(9.667)
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(5.534)	-	3.497	-	(2.037)
Utili (perdite) portati a nuovo	(1.382.430)		(338.026)		(1.720.456)
Utile (perdita) dell'esercizio	949.060	(949.060)	-	2.525.210	2.525.210
Totale	26.557.038	433.363	(556.256)	2.525.210	28.959.355

Rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021 (dati in Euro)

I dati riportati sono tratti dalla relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2022 e dalla relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2021 e forniscono una rappresentazione delle variazioni del rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021 (per ulteriori dettagli, si rimanda alle relazioni finanziarie consolidate annuali disponibili sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.cover50.it).

	2022	2021
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	3.901.600	2.525.210
Imposte sul reddito	1.498.437	932.364
Interessi passivi/(interessi attivi)	(122.046)	(63.035)
(Dividendi)	-	-
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(8.990)	24.811
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	5.269.001	3.419.350
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi	989.867	394.572
Ammortamenti delle immobilizzazioni	204.241	(4.601)
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	-	-
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetaria	(2.356)	241.493
Altre rettifiche per elementi non monetari	(620.046)	(992.001)
<i>Totale rettifiche per elementi non monetari</i>	<i>571.706</i>	<i>(360.537)</i>
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	5.840.707	3.058.813
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	(1.516.470)	162.268
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(1.504.073)	(500.951)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	1.357.647	231.698
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(11.276)	(28.299)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	25.905	(181.187)
Altre variazioni del capitale circolante netto	1.032.918	1.163.903
<i>Totale variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>(615.349)</i>	<i>847.432</i>
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	5.225.358	3.906.245
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi incassati/(pagati)	38.901	20.011
(Imposte sul reddito pagate)	(850.126)	(5.119)

(Utilizzo dei fondi)	(197.222)	(245.882)
Altri incassi/(pagamenti)		
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	4.216.911	3.675.255
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	4.216.911	3.675.255
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali/immateriali/finanziarie</i>		
(Investimenti)/Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali/materiali/finanziarie	(125.959)	(117.285)
<i>Attività finanziarie</i>		
(Investimenti)/Disinvestimenti di attività finanziarie	(3.794.928)	(3.077.418)
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(3.920.887)	(3.194.703)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Accensione finanziamenti		
Rimborso finanziamenti	(1.268.983)	(950.450)
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento (Rimborsi di capitale)		-
Cessione (acquisto) di azioni proprie (Dividendi (e acconti su dividendi) pagati)	(1.760.000)	
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(3.028.983)	(950.450)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	(2.732.959)	(469.898)
Disponibilità liquide al 1° gennaio	11.586.714	12.056.612
<i>di cui:</i>		
- Depositi bancari e postali	11.562.200	12.049.952
- Assegni	21.344	-
- Denaro e valori in cassa	3.170	6.660
Disponibilità liquide al 31 dicembre	8.853.755	11.586.714
<i>di cui:</i>		
- Depositi bancari e postali	8.502.159	11.562.200
- Assegni	345.884	21.344
- Denaro e valori in cassa	5.712	3.170

Posizione Finanziaria Netta consolidata

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2022 evidenzia un saldo positivo pari ad Euro 21.494 migliaia di Euro, in netto miglioramento rispetto agli esercizi precedenti.

<i>(in unità di Euro)</i>	2022
A. Cassa	5.712
B. Altre disponibilità liquide	8.848.043
C. Titoli detenuti per la negoziazione	14.432.916
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	23.286.671
E. Crediti finanziari correnti	-
F. Debiti bancari correnti	(1.070.903)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(11.811)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(1.082.714)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)	22.203.957
K. Debiti bancari non correnti	(709.664)
L. Obbligazioni emesse	-
M. Altri debiti non correnti	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(709.664)
O. Posizione Finanziaria Netta (J) + (N)	21.494.293

Rapporti con Parti Correlate

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022 il Gruppo Cover 50 ha intrattenuto nello svolgimento

della propria attività rapporti con le seguenti parti correlate (come definite nel Regolamento Parti Correlate), che il Gruppo Cover 50 ritiene in linea con le normali condizioni di mercato:

- FHold, società controllante dell’Emittente sino alla Data del Closing;
- Conf Group, società controllata dalla controllante FHold;
- GT Company, società partecipata al 30% da Edoardo Alberto Fassino, che ricopriva nel 2022 il ruolo di Amministratore Delegato dell’Emittente ed è figlio di Pierangelo Fassino il quale a sua volta controllava indirettamente, sino alla Data del Closing, l’Emittente, essendo quest’ultimo titolare del 66% del capitale sociale di FHold.

Si segnala inoltre che con riguardo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2022:

- Pierangelo Fassino, che nel corso del 2022 ricopriva il ruolo di Presidente e Amministratore Delegato della Società, era parte correlata dell’Emittente in quanto oltre alla predetta carica dallo stesso ricoperta, controllava indirettamente, sino alla Data del Closing, l’Emittente, essendo titolare di una partecipazione del 66% in Fhold, di cui è altresì Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato;
- Edoardo Alberto Fassino, che nel corso del 2022 ricopriva il ruolo di Amministratore Delegato dell’Emittente, era parte correlata dell’Emittente in quanto oltre alla predetta carica dallo stesso ricoperta, è figlio di Pierangelo Fassino.

Nell’ambito delle operazioni con parti correlate, le operazioni concluse da Cover 50 con Conf Group e GT Company sono considerate significative in quanto compiute con i due principali *façonisti* con i quali si intrattengono rapporti relativi alla fase di produzione dei capi.

I rapporti con le società controllate sono in prevalenza di natura commerciale e finanziaria, poste in essere a condizioni di mercato.

I rapporti di debito credito tra Cover 50 e le parti ad essa correlate nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2022 possono essere riassunti nella tabella che segue:

	FHold	GT Company	Conf Group
Cauzioni attive su locazione	Euro 200.000,00	-	-
Crediti per interessi su cauzioni	Euro 2.500,00	-	-
Debiti commerciali (fornitori)	-	Euro 229.615,00	Euro 459.088,00

Per completezza, si precisa che il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha adottato in data 30 giugno 2022 la “Procedura per Operazioni con Parti Correlate” in conformità a quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate e dal Regolamento Parti Correlate Euronext Growth Milan del 25 ottobre 2021.

B.2.10.2 *Andamento recente*

Nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2022 e la Data del Documento di Offerta non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente.

In data 18 maggio 2023 il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha analizzato e approvato i principali indicatori economici e finanziari relativi al primo trimestre 2023 (dati non consolidati e non sottoposti a revisione contabile).

I dati riportati sono tratti dal conto economico riclassificato al primo trimestre del 2023 – comunicato al mercato mediante pubblicazione di apposito comunicato stampa disponibile sul sito *internet*

dell'Emittente www.cover50.it, Sezione “Investor Relations” – il quale fornisce in particolare una rappresentazione delle variazioni dei principali indicatori economici e finanziari dell'Emittente al primo trimestre 2023 e al primo trimestre 2022.

	Al 31/03/2023	%	Al 31/03/2022	%
Ricavi dalle vendite	10.738.076	99%	9.863.080	100%
Altri ricavi	94.905	1%	16.120	0%
Totale ricavi	10.832.981	100%	9.879.200	100%
Variazione rimanenze prod. finiti	(1.157.482)	(11%)	(953.843)	(7%)
Consumi	(2.689.746)	(25%)	(2.077.902)	(24%)
Altri costi diretti	(2.866.728)	(26%)	(2.482.214)	(25%)
Totale costi diretti	(5.556.474)	(51%)	(4.866.716)	(49%)
Margine di contribuzione	4.119.025	38%	4.365.241	44%
Costi del personale	(859.280)	(8%)	(887.567)	(9%)
Marketing e distribuzione	(192.920)	(2%)	(137.306)	(1%)
Costi di progettazione	(54.841)	(1%)	(62.483)	(1%)
Altri costi operativi	(549.494)	(5%)	(422.360)	(4%)
Totale costi indiretti	(1.656.535)	(15%)	(1.509.716)	(15%)
EBITDA	2.462.490	22,7%	2.855.525	28,9%
PFN	23.889.446		20.203.149	

I principali indicatori economici e finanziari del primo trimestre del 2023 sono i seguenti:

- i ricavi delle vendite si attestano a 10,8 milioni di Euro, in aumento dell'8,9% rispetto al primo trimestre del 2022 (pari a 9,9 milioni di Euro);
- i ricavi sui mercati esteri costituiscono circa il 53% dei ricavi totali; fra questi, Giappone, Stati Uniti e Paesi UE rappresentano i mercati di maggiore dimensione;
- la ripartizione dei ricavi per linea di prodotto evidenzia il fondamentale apporto della linea di

prodotto PT Torino uomo, che rappresenta circa il 58% dei ricavi totali;

- l'EBITDA realizzato, pari a 2,5 milioni di Euro, evidenzia un calo rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente dovuto all'aumento dei costi della *façon*, dei costi energetici e a una minore redditività dei ricavi dovuta all'andamento delle vendite;
- la posizione finanziaria netta evidenzia un saldo positivo pari a 23,9 milioni di Euro.

B.3 Intermediari

Banca Akros S.p.A., con sede legale in Viale Eginardo, n. 29, Milano, capitale sociale Euro 39.433.803 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e P. IVA n. 03064920154, iscritta all'Albo delle banche al n. 5328, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia, appartenente al Gruppo Banco BPM iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari, e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banco BPM S.p.A. è il soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni dell'Offerta (l'“**Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni**”).

Ciascuna Scheda di Adesione potrà pervenire all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni anche per il tramite di tutti gli intermediari depositari autorizzati all'offerta di servizi finanziari aderenti al sistema di gestione accentrata presso Euronext Securities Milano - Monte Titoli (gli “**Intermediari Depositari**”), come descritto nella Sezione F, Paragrafo F.1.2 del Documento di Offerta.

Gli Intermediari Depositari raccoglieranno le Schede di Adesione, verificheranno la regolarità e conformità di ciascuna Scheda di Adesione raccolta e delle Azioni alle condizioni dell'Offerta, terranno in deposito le Azioni portate in adesione all'Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo dovuto agli aderenti secondo le modalità e i tempi indicati nella Sezione F, Paragrafo F.1 del Documento di Offerta.

Alla Data di Pagamento nonché, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini, gli Intermediari Depositari trasferiranno le Azioni portate in adesione all'Offerta su un conto deposito titoli intestato all'Offerente tramite l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

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

Il Documento di Offerta e il modello di Scheda di Adesione saranno altresì disponibili sul sito *internet* di Cover 50 (www.cover50.it).

B.4 Global Information Agent

Georgeson S.r.l., con sede legale in Roma, Via Emilia n. 88, Partita IVA: 05847921003, è stato nominato dall'Offerente quale *global information agent* (il “**Global Information Agent**”) al fine di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli azionisti dell'Emittente.

A tal fine, sono stati predisposti dal Global Information Agent i seguenti canali informativi: l'*account* di posta elettronica dedicato, opa-cover50@georgeson.com, il numero verde 800 123791 (per chi chiama dall'Italia), il numero +39 06 45200343 (per coloro che chiamano dall'estero). Tali canali sono attivi, nei giorni feriali, dalle ore 9:00 alle ore 18:00 (*Central European Time*).

Il sito *internet* di riferimento del Global Information Agent è www.georgeson.com/it.

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

C.1 Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 940.972 Azioni, con valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, con godimento regolare, rappresentative del 21,39% del capitale sociale di Cover 50 alla Data del Documento di Offerta, ossia la totalità delle Azioni, dedotta la Partecipazione Complessiva, ossia le n. 3.459.028 Azioni, pari al 78,61% del capitale sociale dell'Emittente, già di titolarità dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta.

L'Offerente si riserva il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), nella misura consentita dalle leggi e dai regolamenti applicabili. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

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

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

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

C.2 Strumenti finanziari convertibili

L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari convertibili.

C.3 Comunicazioni o domande di autorizzazioni richieste dalla normativa applicabile

La presente Offerta non è subordinata ad alcuna comunicazione o autorizzazione da parte di autorità competenti ai sensi della normativa applicabile.

D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA

D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene la Partecipazione Complessiva, ossia n. 3.459.028 Azioni, pari al 78,61% del capitale sociale dell'Emittente. L'Offerente esercita i diritti di voto relativi a tali Azioni. Nel periodo intercorrente tra la Data del Closing e la Data del Documento di Offerta, l'Offerente, nel rispetto di quanto disposto dagli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti, ha effettuato ulteriori acquisti di Azioni per complessive n. 60.500 Azioni pari all'1,375% del capitale sociale dell'Emittente, ad un prezzo per singola Azione non superiore a Euro 13,50 (e dunque al Corrispettivo) e di n. 126.628 Azioni del Recesso pari al 2,88% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate dall'Offerente, a un corrispettivo per Azione pari a Euro 10,57. Made in Italy Fund - che detiene l'intero capitale di Made in Fashion che detiene il 100% di Fine Sun che, a sua volta, detiene l'80% di Fine NewCo - detiene indirettamente la Partecipazione Complessiva dal momento che il 100% del capitale sociale dell'Offerente è detenuto da Fine NewCo di cui FHold (di cui Edoardo Alberto Fassino possiede il 34% del capitale sociale) detiene il restante 20% del capitale sociale.

Salvo quanto previsto sopra, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non detengono, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, Azioni ulteriori o altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente o aventi come sottostante detti strumenti.

D.2 Contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o di pegno sugli strumenti finanziari dell'Emittente ovvero ulteriori contratti di altra natura aventi come sottostante tali strumenti finanziari

Salvo il pegno da concedersi sulle Azioni che saranno di proprietà dell'Offerente a seguito dell'Offerta in favore della Banca Finanziatrice e a garanzia del Finanziamento (descritto alla Sezione G. Paragrafo G.1 del presente Documento di Offerta), l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non hanno stipulato contratti di riporto o prestito titoli, costituito diritti di usufrutto o di pegno o assunto ulteriori impegni di altra natura aventi come sottostante le Azioni (quali, a titolo esemplificativo, contratti di opzione, *future*, *swap*, contratti a termine su detti strumenti finanziari) direttamente o a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 Corrispettivo unitario e sua determinazione

Il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna azione ordinaria di Cover 50 portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente è pari ad Euro 13,50, *cum dividendo*, ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, distribuiti dall'Emittente. Per completezza si segnala che in data 5 maggio 2023, l'Assemblea dei soci dell'Emittente ha esaminato e approvato il bilancio di esercizio relativo all'anno 2022 e ha approvato la proposta di destinazione a riserva straordinaria dell'utile di esercizio pari a Euro 3.655.482,00.

Il Corrispettivo sarà interamente versato in contanti alla Data di Pagamento, ossia il 28 luglio 2023 (ovvero alla Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini).

Il Corrispettivo è da intendersi *cum dividendo*, dal momento che è stato determinato assumendo che le Azioni portate in adesione all'Offerta siano munite delle cedole relative ad eventuali dividendi (ordinari o straordinari) prelevati da utili o riserve e distribuiti dall'Emittente. Qualora, successivamente alla Data del Documento di Offerta e prima di tale data, l'Emittente dovesse pagare un dividendo o distribuire una riserva ai propri azionisti, o comunque fosse stabilita una *record date* per il pagamento dei dividendi deliberati, ma non ancora pagati dall'Emittente, il Corrispettivo sarà automaticamente ridotto di un importo pari per ciascuna Azione a quello di tale dividendo per Azione.

L'Esborso Massimo (calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo delle Azioni Oggetto dell'Offerta in ipotesi di integrale adesione all'Offerta) sarà pari a massimi Euro 12.703.122.

Il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto per acquisti di Azioni nei dodici mesi anteriori alla data della Comunicazione 102 (*i.e.* la Data del Closing). Il Corrispettivo coincide, infatti, con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza.

Il Corrispettivo è da intendersi al netto di bolli, in quanto dovuti, delle spese, dei compensi e/o provvigioni che rimarranno a carico esclusivo dell'Offerente, mentre l'imposta ordinaria o sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato, ai fini dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza, nell'ambito delle negoziazioni relative all'Operazione, mediante analisi valutative condotte autonomamente dall'Offerente, anche tenendo conto dell'andamento storico registrato dal prezzo delle Azioni, nonché sulla base della situazione finanziaria ed economica dell'Emittente, come risultante dalle relative relazioni finanziarie, e tenendo in considerazione le possibili sinergie con i *brand* già presenti nel portafoglio del Gruppo Fine Sun.

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

Si segnala che, anteriormente alla sottoscrizione del Contratto di Compravendita, è stata svolta sull'Emittente un'attività di *due diligence* – confirmatoria delle analisi svolte da Fine Sun – sulla base di informazioni messe a disposizione dall'Emittente. A seguito della richiesta di Fine Sun di svolgere una *due diligence* sull'Emittente, in data 29 novembre 2022, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 – previa sottoscrizione di un accordo di riservatezza secondo la prassi di mercato – ha infatti autorizzato lo svolgimento della predetta *due diligence*.

Al riguardo si precisa che nessuna delle informazioni contenute nella documentazione fornita dall'Emittente nel contesto della medesima *due diligence* è stata qualificata come privilegiata ai sensi e per gli effetti dell'art. 7 MAR; pertanto, i termini e le condizioni dell'Offerta – incluso il Corrispettivo – non sono stati determinati sulla base di informazioni privilegiate.

Si segnala infine che, salvo quanto descritto nel Documento di Offerta, non sono stati stipulati altri

accordi, né è stato pattuito alcun ulteriore corrispettivo, anche in natura, che possa essere rilevante ai fini della determinazione del Corrispettivo.

E.1.1 Prezzo ufficiale delle Azioni alla Data Rilevante

Alla Data Rilevante (*i.e.* il 14 marzo 2023), ossia l'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima dell'annuncio dell'Operazione al mercato, il prezzo ufficiale per azione ordinaria di Cover 50 era pari a Euro 12,77 (*fonte: Bloomberg*); rispetto a tale valore il Corrispettivo (*cum dividendo*, e quindi inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o riserve e distribuiti dall'Emittente) incorpora un premio pari al 5,7% per azione ordinaria di Cover 50.

E.1.2 Medie ponderate in diversi intervalli temporali antecedenti la Data Rilevante

Nella tabella che segue sono riepilogati i prezzi medi ponderati giornalieri (ponderati per i volumi scambiati nei periodi di riferimento), calcolati sulla base dei prezzi ufficiali, nei diversi orizzonti temporali prescelti antecedenti la Data Rilevante, con evidenza, per ciascuno di essi, dei premi impliciti del Corrispettivo.

La seguente tabella confronta il Corrispettivo dell'Offerta con: (i) il prezzo ufficiale per Azione registrato alla Data Rilevante; e (ii) la media aritmetica ponderata per i volumi scambiati, dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi precedenti la Data Rilevante (inclusa), evidenziando per ciascuno di essi i premi impliciti nel Corrispettivo.

Periodo di riferimento	Media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni (in Euro) ^(*)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in % rispetto alla media aritmetica ponderata)
14 marzo 2023 (<i>i.e.</i> , la Data Rilevante)	12,77	0,73	5,7%
1 mese prima della Data Rilevante	12,42	1,08	8,7%
3 mesi prima della Data Rilevante	11,92	1,58	13,3%
6 mesi prima della Data Rilevante	10,98	2,52	22,9%
12 mesi prima della Data Rilevante	10,14	3,36	33,1%

^(*) Fonte: Bloomberg

E.2 Controvalore complessivo dell'Offerta

L'Esborso Massimo pagabile in relazione all'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta, in caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti gli azionisti è pari a massimi Euro 12.703.122.

E.3 Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori relativi all'Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021.

Indicatori Alternativi di Performance	31/12/2021	31/12/2022
(Dati in Euro/mln e in %)		
Indicatori Economici		
Ricavi	24,6	30,4
EBITDA	3,8	6,6
<i>EBITDA Margin</i>	<i>15,4%</i>	<i>21,8%</i>
Risultato Netto	2,5	3,9
Patrimonio Netto	29,0	31,0
Indebitamento Finanziario Netto / (Cassa)	(19,2)	(21,5)
Cash Flow ⁽¹⁾	3,8	5,1
Dividendi	-	1,8
<i>Risultato Netto per Azione (Euro)</i>	<i>0,6</i>	<i>0,9</i>
<i>Patrimonio Netto per Azione (Euro)</i>	<i>6,6</i>	<i>7,0</i>
<i>Cash Flow per Azione (Euro)</i>	<i>0,9</i>	<i>1,2</i>
<i>Dividendi per Azione (Euro)</i> ⁽²⁾	<i>-</i>	<i>0,4</i>

Fonte: bilanci consolidati del Gruppo Cover 50 al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2022

Nota (1): calcolato come la somma fra il flusso di cassa da attività operative e flusso di cassa da attività di investimento

Nota (2): Il dividendo è stato deliberato con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021 ma l'effettivo esborso è avvenuto nel corso dell'esercizio 2022

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

- EV/Sales, che rappresenta il rapporto tra l'*enterprise value*, calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di mercato e l'indebitamento finanziario netto e i ricavi;
- EV/EBITDA, che rappresenta il rapporto tra l'*enterprise value* e l'EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation* o margine operativo lordo);
- P/Earnings o PE, che rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il risultato netto di pertinenza dei soci dell'Emittente;
- P/Book Value o P/BV, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il patrimonio netto di pertinenza dei soci dell'Emittente;
- P/Cash Flow o P/CF, che rappresenta il rapporto fra la capitalizzazione di mercato e la somma fra il flusso di cassa da attività operative e flusso di cassa da attività di investimento dell'Emittente.

La seguente tabella indica i moltiplicatori EV/Ricavi, EV/EBITDA, P/E, P/Book Value, P/Cash Flow relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2022, sulla base del valore del capitale economico dell'Emittente (pari al Corrispettivo moltiplicato per il numero di Azioni emesse e in circolazione alla Data del Documento di Offerta) e dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2022.

Multipli di mercato dell'Emittente:	2021	2022
EV/SALES	1,5x	1,2x
EV/EBITDA	10,0x	5,7x
P/E	23,5x	15,2x
P/Book Value	2,1x	1,9x
P/Cash Flow	15,7x	11,6x

A meri fini esemplificativi, i moltiplicatori dell'Emittente sono stati raffrontati con gli analoghi moltiplicatori, calcolati per gli esercizi 2021 e 2022, relativi ad un campione di società quotate italiane e internazionali operanti in settori attigui o affini a quello dell'Emittente e ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili.

Le società prese in considerazione sono le seguenti:

- (i) Geox S.p.A.: è la capogruppo di un gruppo italiano fondato nel 1995 attivo nella creazione, produzione e distribuzione di calzature e abbigliamento a livello globale. Geox S.p.A. è una società quotata sul mercato Euronext Milan.
- (ii) Guess? Inc.: con sede a Los Angeles, è una società specializzata nella produzione, commercializzazione e distribuzione di abbigliamento, jeans, borse ed accessori. Guess? Inc. è una società quotata sul New York Stock Exchange.
- (iii) Levi Strauss & Co.: è la capo gruppo di un gruppo fondato nel 1853 a San Francisco attivo nel settore dell'abbigliamento e specializzato in prodotti *denim*. È presente a livello globale commercializzando i marchi Levi's, Dockers e Denizen. Levi Strauss & Co. è una società quotata sul New York Stock Exchange.
- (iv) PVH Corp.: *holding* di un gruppo attivo nel settore dell'abbigliamento con sede a New York, titolare numerosi *brands* tra cui Calvin Klein, Tommy Hilfiger ed altri. PVH Corp. è una società quotata sul New York Stock Exchange.
- (v) SMCP SA: *holding* di un gruppo francese specializzato nel *design* e nella commercializzazione di abbigliamento e accessori di lusso per uomo e donna. I prodotti sono venduti con i marchi Sandro, Maje, Claudie Pierlot e Fursac. SMCP è una società quotata sul mercato Euronext Paris.

Società	EV/Sales		EV/EBITDA		P/E		P/Cash Flow		P/Book Value	
	2021A	2022A	2021A	2022A	2021A	2022A	2021A	2022A	2021A	2022A
Geox S.p.A.	0,9x	0,8x	18,3x	7,1x	neg.	neg.	20,7x	4,5x	2,3x	2,6x
Guess?, Inc.	0,8x	0,7x	5,3x	6,0x	5,6x	6,8x	4,3x	4,9x	1,8x	2,0x
Levi Strauss & Co.	1,3x	1,2x	8,9x	8,7x	10,0x	9,9x	8,1x	7,9x	3,6x	3,1x
PVH Corp.	1,0x	1,0x	6,7x	7,5x	7,4x	9,1x	5,2x	6,1x	1,0x	1,1x
SMCP SA	1,3x	1,1x	5,4x	5,0x	26,1x	12,2x	3,6x	3,0x	0,6x	0,5x
Media	1,0x	1,0x	8,9x	6,9x	12,3x	9,5x	8,4x	5,3x	1,8x	1,9x
Mediana	1,0x	1,0x	6,7x	7,1x	8,7x	9,5x	5,2x	4,9x	1,8x	2,0x
Cover 50 S.p.A.	1,5x	1,2x	10,0x	5,7x	23,5x	15,2x	15,7x	11,6x	2,1x	1,9x

I moltiplicatori afferenti le società del campione sono stati calcolati sulla base della capitalizzazione di mercato (fonte: Factset) registrata il 19 aprile 2023, ossia il Giorno di Borsa Aperta precedente la Data della Comunicazione 102, dell'indebitamento finanziario netto e dei dati economico-finanziari riportati nell'ultima relazione finanziaria annuale disponibile.

Questi moltiplicatori sono stati sviluppati sulla base di dati storici e di informazioni pubblicamente disponibili, nonché di parametri e requisiti soggettivi determinati secondo il metodo di applicazione comune e sono mostrati, per ulteriori informazioni e illustrazioni e a scopo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. Si precisa che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Documento di Offerta e potrebbero non essere i medesimi in altre operazioni, anche analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato potrebbe inoltre condurre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

La significatività di alcuni moltiplicatori riportati nella tabella sopra riportata può essere influenzata dalla modifica dell'area di consolidamento di alcune società e/o dalla presenza nei loro bilanci di elementi di natura straordinaria che possono influenzare tali moltiplicatori.

Inoltre, la significatività dei moltiplicatori riportati risente di un ridotto grado di comparabilità in riferimento all'Emittente, data la differente dimensione in termini di capitalizzazione borsistica, marginalità e diversificazione dei ricavi.

Come evidenziato nella tabella sopra riportata, con riferimento all'esercizio 2021, i valori medi e mediani dei moltiplicatori relativi al campione risultano inferiori rispetto ai moltiplicatori relativi all'Emittente. Lo stesso dicasi con riferimento all'esercizio 2022 ad eccezione del valore medio e mediano dei moltiplicatori EV/EBITDA e del valore mediano del moltiplicatore P/BV.

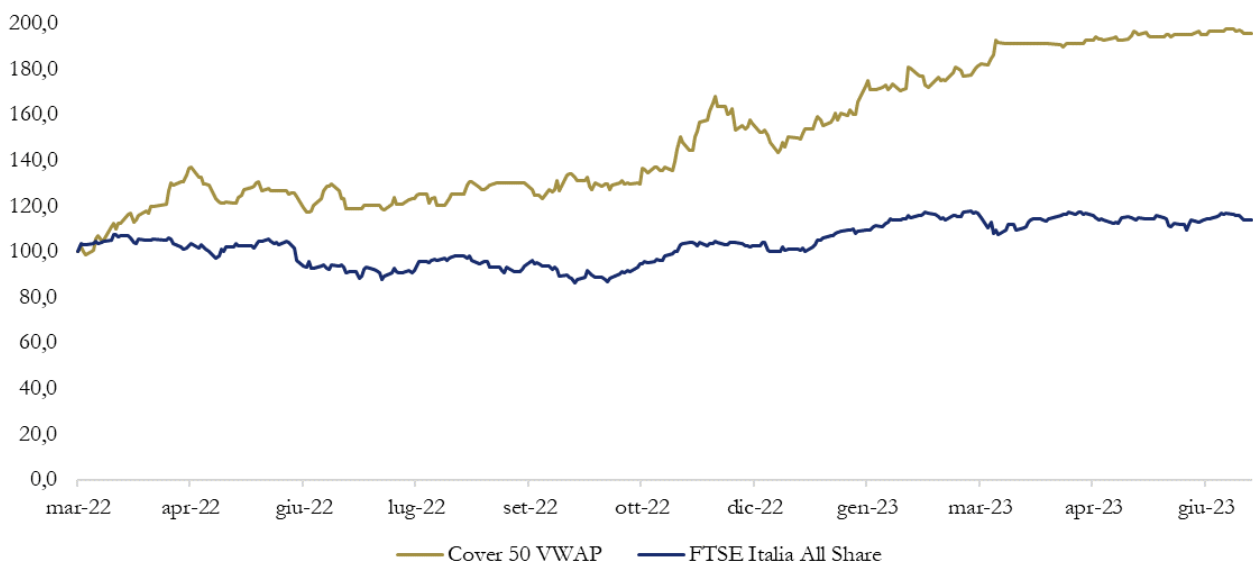
E.4 Media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni registrate dalle Azioni per ciascuno dei dodici mesi precedenti la Data Rilevante

La seguente tabella riporta le medie aritmetiche ponderate in base al volume giornaliero dei prezzi ufficiali delle Azioni registrati in ciascuno dei 12 (dodici) mesi precedenti la Data Rilevante confrontate con il Corrispettivo.

Periodo di riferimento	Volumi totali (migliaia di azioni)	Controvalori complessivi (migliaia di Euro)	Prezzo medio ponderato Azioni Ordinarie (Euro)	Premio implicito nel Corrispettivo (%)
15 febbraio 2023 - 14 marzo 2023	103	1.277	12,4	8,7%
16 gennaio 2023 - 14 febbraio 2023	77	932	12,0	12,2%
15 dicembre 2022 - 13 gennaio 2023	49	520	10,7	26,6%
15 novembre 2022 - 14 dicembre 2022	76	826	10,9	23,5%
17 ottobre 2022 - 14 novembre 2022	61	597	9,7	38,9%
15 settembre 2022 - 14 ottobre 2022	70	636	9,1	48,6%
16 agosto 2022 - 14 settembre 2022	11	99	8,8	53,2%
15 luglio 2022 - 12 agosto 2022	19	163	8,5	59,5%
15 giugno 2022 - 14 luglio 2022	24	202	8,5	58,2%
16 maggio 2022 - 14 giugno 2022	38	325	8,6	56,1%
15 aprile 2022 - 13 maggio 2022	57	500	8,9	52,5%
15 marzo 2022 - 14 aprile 2022	61	471	7,7	76,1%

Fonte: FactSet

Il seguente grafico mostra l'andamento della variazione percentuale dei prezzi dell'Emittente, dell'indice FTSE Italia All Share, nel periodo di tempo intercorrente tra il 15 marzo 2022, ossia 12 mesi precedenti la Data Rilevante e la Data del Documento di Offerta.



Fonte: FactSet

Il prezzo ufficiale delle Azioni registrato il 26 giugno 2023, ossia il Giorno di Borsa Aperta precedente la Data del Documento di Offerta, era pari ad Euro 13,52 (fonte: FactSet).

E.5 Indicazione dei valori attribuiti alle Azioni in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie straordinarie (quali fusioni e scissioni, aumenti di capitale, offerte pubbliche, emissioni di *warrant*, trasferimenti di pacchetti significativi) che abbiano comportato una valorizzazione delle azioni dell'Emittente, ad eccezione dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza alla Data del Closing ai sensi del Contratto di Compravendita.

Per completezza si segnala che in data 12 aprile 2023, l'Assemblea dei soci di Cover 50 ha deliberato di apportare allo Statuto Sociale le Modifiche Statutarie. A tal riguardo, in data 24 marzo 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha ritenuto che l'adozione delle Modifiche Statutarie facesse sorgere il diritto di recesso in capo ai soci di Cover 50 che non avessero concorso alla relativa deliberazione assembleare ai sensi degli artt. 2437 e seguenti cod. civ., ricorrendo i presupposti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. g) cod. civ. e ha, quindi, proceduto alla determinazione del valore di liquidazione delle Azioni da liquidare ai soci recedenti, stabilendo un valore unitario pari a Euro 10,57 per Azione.

E.6 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto, operazioni di acquisto e vendita sulle Azioni

Negli ultimi 12 (dodici) mesi, per tali intendendosi i 12 (dodici) mesi anteriori alla Data del Closing, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non hanno posto in essere operazioni di acquisto e/o vendita aventi ad oggetto Azioni, ad eccezione dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza avvenuto alla Data del Closing.

Per completezza si segnala che, come già evidenziato nel presente Documento di Offerta, successivamente alla Data del Closing, l'Offerente ha acquistato complessive n. 60.500 Azioni (già ricomprese nella Partecipazione Complessiva), pari all'1,375% del capitale sociale dell'Emittente, ad un prezzo per singola Azione non superiore a Euro 13,50 (e dunque al Corrispettivo), come da dettaglio di seguito riportato.

Data operazione	Sede di negoziazione	Tipo operazione	Prezzo medio ponderato (Euro)	Quantità
9 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	4.800
16 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	36.900
17 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	1.000
18 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	5.300
22 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	700
25 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	11.700
30 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	100

Inoltre, in data 14 giugno 2023, l'Offerente ha acquistato n. 126.628 Azioni del Recesso pari al 2,88% del capitale sociale dell'Emittente (già anch'esse ricomprese nella Partecipazione Complessiva) a un prezzo per Azione del Recesso pari a Euro 10,57.

F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA

F.1 Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta e per il deposito degli strumenti finanziari

F.1.1. Periodo di Adesione ed eventuale Riapertura dei Termini

Il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Consob, ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio alle ore 8:30 del 27 giugno 2023 e terminerà alle ore 17:30 del 21 luglio 2023 (estremi inclusi), salvo proroghe del Periodo di Adesione.

Il 21 luglio 2023 rappresenterà, pertanto, la data di chiusura dell'Offerta, salvo proroghe del Periodo di Adesione.

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

Ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per cinque Giorni di Borsa Aperta e precisamente per i giorni 31 luglio 2023, 1 agosto 2023, 2 agosto 2023, 3 agosto 2023 e 4 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione, qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, renda noto al mercato il verificarsi della circostanza di cui all'art. 40-*bis*, comma 1, lettera b), n. 2, del Regolamento Emittenti e cioè di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un corrispettivo in contanti pari ad Euro 13,50 per ciascuna Azione portata in adesione e acquistata (pari al Corrispettivo), che sarà pagato il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque l'11 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti la Riapertura dei Termini non avrà luogo nel caso in cui:

- (i) l'Offerente, almeno 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile), renda noto al mercato di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta;
- (ii) al termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità alla normativa applicabile), l'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere del Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante;
- (iii) le Azioni siano soggette a uno o più offerte concorrenti, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 3, lett. f), del Regolamento Emittenti.

F.1.2. Modalità e termini per l'adesione all'Offerta e per il deposito degli strumenti finanziari

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

L'adesione all'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione e la consegna all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni dell'apposita scheda di adesione (la "**Scheda di**

Adesione”) debitamente compilata in ogni sua parte, con contestuale deposito delle Azioni presso detto Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni. Gli azionisti dell’Emittente che intendano aderire all’Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni ivi indicate presso gli Intermediari Depositari, a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni presso l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro e non oltre l’ultimo giorno del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) o dell’eventuale Riapertura dei Termini.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli artt. 83-*bis* e seguenti del TUF, nonché dal Regolamento Emittenti e dal Provvedimento unico sul *post-trading* della Consob e della Banca d’Italia del 13 agosto 2018, come successivamente modificato.

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

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

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare ciascuna Scheda di Adesione. Resta a esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni presso l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro l’ultimo giorno valido del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) o della eventuale Riapertura dei Termini.

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

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

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

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

Qualora le Azioni che si intendono portare in adesione all’Offerta siano gravate da diritto di usufrutto o da pegno, l’adesione all’Offerta potrà avvenire unicamente mediante sottoscrizione della Scheda di Adesione da parte del nudo proprietario e dell’usufruttuario, o del proprietario e del creditore pignoratizio, a seconda del caso (o da parte di uno solo di tali soggetti che sia munito di idonea procura a sottoscrivere la Scheda di Adesione anche in nome e per conto dell’altro).

Qualora le Azioni che si intendono portare in adesione all’Offerta siano sottoposte a pignoramento o

sequestro, l'adesione all'Offerta potrà avvenire unicamente mediante sottoscrizione della Scheda di Adesione da parte del proprietario e di tutti i creditori procedenti ed intervenuti (o da parte di uno solo di tali soggetti che sia munito di idonea procura a sottoscrivere la Scheda di Adesione anche in nome e per conto degli altri). Tale adesione, se non corredata dall'autorizzazione del tribunale o dell'organo competente per la procedura di pignoramento o sequestro, sarà accolta con riserva e sarà conteggiata ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta solo se l'autorizzazione pervenga all'Intermediario Depositario entro il termine del Periodo di Adesione. Il pagamento del Corrispettivo avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

Qualora le Azioni che si intendono portare in adesione all'Offerta siano intestate a soggetto deceduto la cui successione risulti ancora aperta, l'adesione all'Offerta potrà avvenire unicamente mediante sottoscrizione della Scheda di Adesione da parte degli eredi o dei legatari (a seconda del caso). Tale adesione, se non corredata da apposita dichiarazione che attesti l'assolvimento degli obblighi fiscali inerenti alla vicenda successoria, sarà accolta con riserva e sarà conteggiata ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta solo se la dichiarazione pervenga all'Intermediario Depositario entro il termine del Periodo di Adesione. Il pagamento del Corrispettivo avverrà in ogni caso solo successivamente all'ottenimento di tale dichiarazione e sarà limitato alla porzione spettante ai legatari o agli eredi (a seconda del caso) che abbiano sottoscritto la Scheda di Adesione.

Potranno essere portate in adesione all'Offerta solo Azioni che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente iscritte e disponibili su un conto titoli dell'aderente all'Offerta e da questi acceso presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso Euronext Securities Milan - Monte Titoli. In particolare, le Azioni rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portate in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

F.2 Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti alle Azioni portate in adesione in pendenza dell'Offerta

Le Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione (e durante la Riapertura dei Termini) saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento (e, in caso di adesione durante la Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini).

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

F.3 Comunicazioni relative all'andamento dell'Offerta

Ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. d), del Regolamento Emittenti, sino alla Data di Pagamento (ovvero all'eventuale Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini), l'Offerente, su indicazione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, comunicherà, su base settimanale, i dati relativi alle adesioni pervenute, alle Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Inoltre, qualora, sino alla Data di Pagamento (ovvero all'eventuale Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini), l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto acquistino, direttamente e/o indirettamente, Azioni al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), l'Offerente ne darà comunicazione entro la giornata a Consob e al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

I risultati provvisori dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione, ovvero entro le 7:59 (ora italiana) del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione (24 luglio 2023, salvo proroghe del Periodo di Adesione).

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

In occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, l'Offerente renderà nota l'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini e il verificarsi o meno delle condizioni previste dalla legge per il sorgere del Diritto di Acquisto (e quindi anche dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), nonché le informazioni relative al Delisting.

Nel caso in cui trovasse applicazione la Riapertura dei Termini:

- i risultati provvisori dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini saranno comunicati al mercato entro la sera dell'ultimo giorno della Riapertura dei Termini (4 agosto 2023, salvo proroghe del Periodo di Adesione) e, comunque, entro le 7:59 (ora italiana) del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini (7 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione);
- i risultati definitivi dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente all'esito della Riapertura dei Termini, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini, entro il Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini (10 agosto 2023, salvo proroghe del Periodo di Adesione). In tale occasione, l'Offerente renderà noto il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere del Diritto di Acquisto (e quindi anche dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), nonché le informazioni relative al Delisting.

F.4 Mercati sui quali è promossa l'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni sono negoziate esclusivamente su Euronext Growth Milan ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i detentori di Azioni.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o in 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 o sia in violazione di norme o regolamenti (tali paesi, inclusi Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, collettivamente, gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet) degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi documento relativo all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Australia, in Canada, in Giappone o negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale) negli Stati Uniti d'America, in Australia, in Canada, in Giappone o negli Altri Paesi.

Il Documento di Offerta, così come ogni altro documento relativo all'Offerta, non costituiscono e non potranno essere interpretati quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti domiciliati e/o residenti negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di

detti stati o degli Altri Paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

F.5 Data di Pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in adesione all'Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di tali Azioni avverrà il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, il 28 luglio 2023 (la “**Data di Pagamento**”), ovvero, in caso di proroga del Periodo di Adesione, il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (come prorogato), a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle Azioni. La nuova data di pagamento così determinata sarà resa nota dall'Offerente tramite un comunicato pubblicato ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo con riferimento alle Azioni portate in adesione durante la Riapertura dei Termini, avverrà il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, vale a dire l'11 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione (la “**Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini**”).

Alla Data di Pagamento (ed eventualmente alla Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini), l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni trasferirà le Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta (anche nel corso della eventuale Riapertura dei Termini) su di un conto deposito titoli intestato all'Offerente.

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

F.6 Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato in contanti.

Il Corrispettivo sarà versato dall'Offerente, per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e da quest'ultimo trasferito agli Intermediari Depositari, per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti, in conformità alle istruzioni fornite dagli aderenti all'Offerta sulla Scheda di Adesione.

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

F.7 Legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente ed i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente

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

F.8 Termini e modalità di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta e/o riparto

L'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale che richiama l'art. 106 del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva e non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

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

G.1 Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento relative all'operazione

G.1.1 Modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza e dell'Offerta

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza. Si ricorda che la Partecipazione di Maggioranza è stata acquistata dall'Offerente a un prezzo di Euro 13,50 per ogni Azione e, quindi, per complessivi Euro 44.170.650. Le n. 126.628 Azioni del Recesso sono state acquistate a un prezzo pari a Euro 10,57 per Azione e, quindi, per complessivi Euro 1.338.457,96, mentre le ulteriori n. 60.500 Azioni oggetto della Partecipazione Complessiva sono state acquistate successivamente alla Data del Closing a un prezzo non superiore a Euro 13,50 per ogni Azione, per ulteriori complessivi Euro 810.700.

L'Esborso Massimo dell'Offerta è pari a massimi Euro 12.703.122.

L'Offerente farà fronte ai propri obblighi di pagamento connessi all'acquisto della Partecipazione Complessiva e all'Offerta (pari a massimi Euro 59.022.930) nonché ai costi di transazione (il cui importo alla Data del Documento di Offerta è stimato tra Euro 800.000 ed Euro 1.000.000), come segue.

L'Offerente ha fatto fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione di Maggioranza facendo ricorso a risorse finanziarie messe a sua disposizione dalla propria controllante Fine NewCo in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 20.000.000 e più precisamente tramite (i) un finanziamento soci per Euro 15.400.000, e (ii) un finanziamento soci per Euro 4.600.000) (congiuntamente, il "**Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito**") e in parte a titolo di versamento in conto capitale (per complessivi Euro 25.165.000).

Fine NewCo, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare l'Offerente dalla controllante Fine Sun, in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 17.800.000) (il "**Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo**") e in parte mediante le risorse derivanti dall'Aumento di Capitale Fine NewCo.

Si segnala, inoltre, che il contratto di Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo non prevede il rilascio di alcuna garanzia da parte dell'Offerente.

Fine Sun, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare Fine NewCo come segue: (i) dalla controllante Made in Fashion, in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 17.900.000) (il "**Finanziamento Soci MiF-Fine Sun**") e in parte a titolo di versamento in conto capitale (per complessivi Euro 23.200.000; e (ii) dagli altri soci di minoranza, *manager*, di Made in Fashion, integralmente a titolo di versamento in conto capitale (per complessivi Euro 235.442,88).

Made in Fashion, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare Fine Sun da Made in Italy Fund, in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 17.900.000) e in parte a titolo di versamento nell'"*account 115 (Apport en capitaux propres non rémunéré par des titres)*" - conto specifico del piano contabile lussemburghese che consente agli azionisti di apportare un contributo al capitale di una società azionaria senza l'emissione di nuove azioni - ai sensi della legge lussemburghese (per complessivi Euro 24.000.000).

Per l'acquisto delle ulteriori Azioni oggetto della Partecipazione Complessiva – ossia le n. 60.500 Azioni acquistate successivamente alla Data del Closing ad eccezione delle Azioni del Recesso – l'Offerente si è servito di risorse finanziarie proprie e delle risorse finanziarie derivanti da un contratto di finanziamento soci (concesso per massimi complessivi Euro 3.500.000) (il "**Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato**") messo a disposizione da Fine NewCo. L'Offerente si servirà delle risorse finanziarie derivanti dal Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato anche per l'eventuale acquisto di ulteriori Azioni disponibili sul mercato, nel rispetto della legge applicabile. Fine NewCo, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare il Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato tramite cassa disponibile e tramite

un affidamento mediante apertura di credito in conto corrente reso disponibile da Banco BPM S.p.A. a Fine NewCo per un ammontare complessivo pari ad Euro 2.500.000 (l'“**Affidamento Acquisti Sul Mercato**”).

L'Affidamento Acquisti Sul Mercato è disciplinato da un contratto di apertura di credito in conto corrente, con validità di 12 mesi, stipulato tra la Banca Finanziatrice e Fine NewCo in data 8 maggio 2023, i cui termini economici fondamentali sono i seguenti: (i) tasso di interesse annuo nominale pari al tasso Euribor a tre mesi + 1,85%; (ii) Tasso Annuo Effettivo Globale (con validità al 27 aprile 2023) pari al 6,35%; (iii) Corrispettivo di Disponibilità Creditizia annuo pari all'1,50%; (iv) tasso annuo applicato agli utilizzi extra-fido fino a Euro 5.000 pari al 16%; (v) tasso annuo applicato agli utilizzi extra-fido oltre Euro 5.000 pari al 12,75%; e (vi) tasso di mora pari al 19,90%.

Al fine di far fronte alla copertura finanziaria dell'Esborso Massimo (ivi inclusa la copertura finanziaria del corrispettivo dovuto in relazione alle Azioni del Recesso) nonché al rifinanziamento degli acquisti di ulteriori Azioni dell'Emittente, ad un prezzo non superiore ad Euro 13,50 (e dunque al Corrispettivo) (ad eccezione delle Azioni del Recesso) per un ammontare non superiore ad Euro 3.500.000, Fine NewCo intende fare ricorso alla Linea Bridge del Contratto di Finanziamento, come meglio descritto alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta, la quale, una volta erogata e dedotto l'importo volto a rifinanziare gli acquisti di ulteriori Azioni dell'Emittente, ad un prezzo non superiore ad Euro 13,50 (e dunque al Corrispettivo) (ad eccezione delle Azioni del Recesso) per un ammontare non superiore ad Euro 3.500.000, sarà successivamente messa a disposizione dell'Offerente tramite un contratto di finanziamento soci (il “**Finanziamento Soci Esborso Massimo**”). Ad esito dell'erogazione della Linea Bridge di cui al Contratto di Finanziamento, FHold, in quanto socia di Fine NewCo, risulterà indirettamente debitrice di Fine Sun per il Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo e della Banca Finanziatrice per il finanziamento sottostante il Contratto di Finanziamento.

Contestualmente alle erogazioni del Finanziamento Soci Esborso Massimo e del Finanziamento Soci Acquisti Sul Mercato ovvero nel contesto del pagamento dell'Offerta, Fine NewCo procederà alla rinuncia di un importo pari alle complessive erogazioni in favore dell'Offerente a valere sull'importo del Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito al fine di mantenere, l'ammontare di finanziamenti soci in essere tra Fine NewCo e l'Offerente pari a complessivi Euro 20.000.000. L'importo così rinunciato sarà contabilizzato quale versamento in conto capitale.

La seguente tabella indica le fonti e gli impieghi dell'Operazione nel suo complesso, *i.e.* in relazione all'acquisto della Partecipazione di Maggioranza (ossia delle Azioni oggetto della Compravendita), all'acquisto delle ulteriori Azioni oggetto della Partecipazione Complessiva (ossia le Azioni, ivi incluse le Azioni del Recesso, acquistate successivamente alla Data del Closing), nonché all'Offerta, con ripartizione tra apporti di capitale e finanziamento⁽²⁾. La tabella di seguito riportata assume che l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto), all'esito dell'Offerta (ivi inclusa ogni eventuale proroga del Periodo di Adesione e la Riapertura dei Termini ai sensi della normativa applicabile), venga a detenere complessivamente – per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti di Azioni effettuate al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), in conformità alla normativa applicabile – una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale di Cover 50 e che, dunque, abbia esercitato il Diritto di Acquisto.

Fonti	(Euro milioni)	Impieghi	(Euro milioni)
Azioni (Partecipazione di Maggioranza)	44,2	Patrimonio Netto	40,5
Azioni (acquisti <i>post closing</i>)	15,2	Finanziamento Soci	20,0

⁽²⁾ Eventuali ulteriori acquisti di Azioni compiuti al di fuori dell'Offerta nel rispetto della normativa applicabile saranno finanziati *pro quota* attraverso le medesime fonti rispetto all'Offerta.

Costi di transazione	0,9		
Liquidità	0,2		
Totale Fonti	60,5	Totale Impieghi	60,5

In data 12 giugno 2023, Fine NewCo, in qualità di beneficiario iniziale, e l’Offerente hanno sottoscritto con la Banca Finanziatrice un contratto di finanziamento (il “**Contratto di Finanziamento**”) ai sensi del quale la Banca Finanziatrice ha messo a disposizione di Fine Newco due linee di credito e una linea di firma come di seguito meglio specificato.

Il Contratto di Finanziamento prevede la concessione, a favore di Fine Newco, di una linea bridge (la “**Linea Bridge**”) suddivisa in (A) una linea di credito per firma (per un importo massimo pari ad Euro 15.229.350) per supportare l’emissione della Garanzia di Esatto Adempimento nell’interesse dell’Offerente e (B) una linea di credito per cassa (per un importo massimo pari ad Euro 15.300.000) per (a) il pagamento di quanto dovuto in relazione a una o più domande di escussione relative alla Garanzia di Esatto Adempimento, (b) mettere a disposizione dell’Offerente i mezzi necessari ai fini del pagamento del Corrispettivo, (c) mettere a disposizione dell’Offerente i mezzi finanziari necessari al fine di rimborsare quanto effettivamente corrisposto dall’Offerente per il perfezionamento degli Acquisti sul Mercato, per un importo non superiore ad Euro 3.500.000; (d) mettere a disposizione dell’Offerente i mezzi finanziari necessari ai fini del finanziamento dell’acquisto delle Azioni del Recesso, (e) sino ad Euro 70.000 per finanziare i costi, le commissioni e le spese relative all’Offerta, (f) per finanziare l’eventuale pagamento dell’opzione di acquisto spettante all’Offerente sulle azioni dei soci recedenti dell’Emittente, nonché l’esercizio del diritto di prelazione sulle azioni rimaste eventualmente inoperte, con riferimento alla delibera in merito al Delisting ovvero alla delibera relativa alla Fusione per il Delisting, in entrambi i casi qualora l’adozione di tali delibere dovesse comportare il diritto di recesso in capo agli azionisti dell’Emittente.

Inoltre, è altresì prevista la concessione di una linea term (la “**Linea Term**”) a favore della società risultante dalla Fusione post Delisting ovvero dalla Fusione per il Delisting ovvero da eventuali altre operazioni straordinarie deliberate dall’Emittente, con riferimento alla Linea Term (“**MergeCo**”) per un ammontare complessivo pari ad Euro 19.500.000 volta a finanziare le esigenze di cassa legate ai fabbisogni di tesoreria di MergeCo.

La seguente tabella illustra i principali termini e condizioni del Contratto di Finanziamento.

Beneficiari:	Fine NewCo, con riferimento alla Linea Bridge; la società risultante dalla Fusione post Delisting ovvero dalla Fusione per il Delisting ovvero da eventuali altre operazioni straordinarie deliberate dall’Emittente, con riferimento alla Linea Term (“ MergeCo ”) e, congiuntamente con Fine NewCo, i “ Prenditori ”).
Banca Arranger:	Banco BPM S.p.A.
Banca Finanziatrice:	Banco BPM S.p.A.
Banca Garante Esatto Adempimento:	Banco BPM S.p.A.
Agente:	Banco BPM S.p.A.
Linea Bridge per	Massimi Euro 15.229.350 per la linea di credito di firma relativa all’emissione

firma:	della Garanzia di Esatto Adempimento.
Linea Bridge per cassa:	Massimi Euro 15.300.000 per la linea di credito per cassa.
Linea Term:	Massimi Euro 19.500.000 (congiuntamente con la Linea Bridge, il “Finanziamento”). La Linea Term è suddivisa in due <i>tranche</i> aventi ciascuna importo massimo pari a Euro 9.750.000 (rispettivamente, la “Linea Term A” e la “Linea Term B”).
Scopo della Linea Bridge per firma:	Linea di credito per firma per supportare l'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento nell'interesse dell'Offerente.
Scopo della Linea Bridge per cassa	Linea di credito per cassa per (a) il pagamento di quanto dovuto in relazione a una o più domande di escussione relative alla Garanzia di Esatto Adempimento, (b) mettere a disposizione dell'Offerente i mezzi necessari ai fini del pagamento del Corrispettivo, (c) mettere a disposizione dell'Offerente i mezzi finanziari necessari al fine di rimborsare quanto effettivamente corrisposto dall'Offerente per il perfezionamento degli Acquisti sul Mercato, per un importo non superiore ad Euro 3.500.000; (d) mettere a disposizione dell'Offerente i mezzi finanziari necessari ai fini del finanziamento dell'acquisto delle Azioni del Recesso; (e) sino ad Euro 70.000 per finanziare i costi, le commissioni e le spese relative all'Offerta; e (f) per finanziare l'eventuale pagamento dell'opzione di acquisto spettante all'Offerente sulle azioni dei soci recedenti dell'Emittente, nonché l'esercizio del diritto di prelazione sulle Azioni rimaste eventualmente inoptate, con riferimento alla delibera in merito al Delisting ovvero alla delibera relativa alla Fusione per il Delisting, in entrambi i casi qualora l'adozione di tali delibere dovesse comportare il diritto di recesso in capo agli azionisti dell'Emittente.
Scopo della Linea Term:	La Linea Term è stata messa a disposizione per finanziare le esigenze di cassa legate ai fabbisogni di tesoreria di MergeCo
Modalità e condizioni di utilizzo:	Mediante richiesta di utilizzo da inviarsi con almeno (A) un (1) giorno lavorativo di anticipo, all'interno del periodo di disponibilità, con riferimento all'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento, (B) un (1) giorno lavorativo di anticipo, all'interno del periodo di disponibilità, con riferimento a ciascun utilizzo per cassa relativo alla Linea Bridge per cassa, e (C) due (2) giorni lavorativi di anticipo, all'interno del periodo di disponibilità, con riferimento all'erogazione della Linea Term.
Modalità di rimborso e data di Rimborso:	La Linea Bridge per cassa deve essere rimborsata interamente a scadenza. La data di rimborso è la prima tra le seguenti: (a) il 19 ottobre 2024, (b) il trentesimo giorno lavorativo successivo alla data di efficacia di una eventuale fusione che comprenda l'Emittente ai sensi del Contratto di Finanziamento; e (c) la data che cade dodici mesi dopo la prima data di utilizzo a valere sulla Linea Bridge per cassa. La Linea Term A deve essere rimborsata tramite un piano di ammortamento suddiviso in 11 o 12 rate (a seconda che, rispettivamente, la Fusione per il Delisting ovvero la Fusione post Delisting ovvero di eventuali altre operazioni straordinarie deliberate dall'Offerente si perfezionino prima o

	dopo il 31 gennaio 2024), mentre la Linea Term B deve essere rimborsata interamente a scadenza.
Obbligo di rimborso anticipato:	In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il Finanziamento dovrà essere obbligatoriamente rimborsato, in tutto o in parte, in anticipo rispetto alla scadenza contrattualmente prevista, tra l'altro, in caso (A) di sopravvenuta illiceità per la Banca Finanziatrice di mantenere il Finanziamento o adempiere agli obblighi derivanti dal medesimo, (B) di modifiche rilevanti nel capitale sociale di Fine Sun, di Fine Newco, dell'Offerente ovvero dell'Emittente, (C) siano effettuati atti di vendita o disposizione di beni mobili, immobili, materiali o immateriali di proprietà del relativo prenditore ovvero di un'altra società del gruppo, al di sopra di certi valori economici e entro certi limiti previsti dal Contratto di Finanziamento.
Facoltà di rimborso anticipato:	I Prenditori hanno facoltà di rimborsare volontariamente in via anticipata il Finanziamento, in tutto o in parte, ma, in caso di rimborso parziale, per importi superiori ad Euro 250.000 e multipli. Al fine di procedere al rimborso anticipato volontario del Finanziamento, il relativo Prenditore deve inviare all'Agente una comunicazione di rimborso anticipato volontario con almeno tre (3) giorni lavorativi di preavviso rispetto alla data di rimborso.
Interessi:	<p>Gli interessi sul Finanziamento maturano ad un tasso pari all'EURIBOR a sei (6) mesi (soggetto ad un limite minimo dello 0,0%) maggiorato di un margine (il "Margine").</p> <p>Con riferimento alla Linea Bridge per cassa, il Margine è pari a 185 punti base per anno.</p> <p>Con riferimento alla Linea Term, il Margine è diversificato sia con riferimento alla sottolinea di interesse sia con riferimento al rapporto tra la posizione finanziaria netta e l'EBITDA (la "Leva") il giorno dell'erogazione. In particolare, con riferimento alla Linea Term A, a seconda della Leva il giorno dell'erogazione, il margine potrà essere 355, 330 ovvero 300 punti base per anno; con riferimento, invece, alla Linea Term B, a seconda della Leva il giorno dell'erogazione, il margine potrà essere 405, 380 ovvero 350 punti base per anno. In tutti i casi, con riferimento alla Linea Term, è previsto che il margine applicabile possa essere rivisto in aumento ovvero in diminuzione a seconda della Leva calcolata semestralmente a partire dall'esercizio che chiude il dicembre 2024.</p>
Periodo di interessi:	Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul Finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi. Con riferimento alla Linea Bridge per cassa, il primo periodo di interessi scadrà alla prima tra il trentesimo giorno lavorativo successivo alla data di efficacia della Fusione post Delisting ovvero, a seconda del caso, della Fusione per il Delisting ovvero di eventuali altre operazioni straordinarie deliberate dall'Offerente e la data che cade 12 mesi dopo la prima data di utilizzo a valere sulla Linea Bridge per cassa, mentre, con riferimento alla Linea Term, il primo periodo di interessi scadrà alla data che cade al primo tra il 30 giugno o il 31 dicembre immediatamente successivo alla relativa data di utilizzo. Successivamente, i periodi interesse con riferimento alla Linea Term hanno durata semestrale e scadenza il 30 giugno e il 31 dicembre di ogni anno.
Dichiarazioni	e Fine NewCo e l'Offerente, anche con riferimento all'Emittente e alle altre

garanzie:	società del gruppo, hanno rilasciato dichiarazioni e garanzie in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.
Impegni generali:	I Prenditori, anche con riferimento all'Emittente e alle altre società del gruppo, hanno assunto taluni obblighi di fare e di non fare in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari. In particolare, il Contratto di Finanziamento prevede alcune restrizioni, tra l'altro, in merito (a) all'assunzione di ulteriore indebitamento finanziario, (b) al perfezionamento di operazioni straordinarie, quali, ad esempio, fusioni, scissioni, <i>joint venture</i> , acquisizioni e emissione di strumenti finanziari, (c) alla concessione di garanzie reali, (d) alla cessione di beni, (e) al rimborso di debiti subordinati, e (f) alla distribuzione di dividendi o riserve.
Eventi rilevanti:	Il Contratto di Finanziamento prevede alcuni eventi al verificarsi dei quali, a seconda del caso, il relativo Prenditore decadrà dal beneficio del termine, il Contratto di Finanziamento si risolverà di diritto ad iniziativa della Banca Finanziatrice ovvero faranno nascere un diritto di recesso in capo alla Banca Finanziatrice medesima. Tra tali eventi rilevanti (soggetti, in alcuni casi, a periodi di grazia, soglie minime ed altre eccezioni), in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, si segnala, tra l'altro, (a) la non veridicità e correttezza delle dichiarazioni e garanzie rese, (b) il mancato pagamento degli importi dovuti alle relative scadenze, (c) la violazione degli obblighi di non fare, (d) il mancato perfezionamento della Fusione per il Delisting ovvero della Fusione post Delisting entro 12 mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento.
Garanzie:	<p>Il Finanziamento è garantito da garanzie tipiche per operazioni similari.</p> <p>In particolare, la Linea Bridge è garantita da (a) un pegno sull'intero capitale sociale di Fine NewCo, (b) un pegno sull'intero capitale sociale dell'Offerente, (c) un pegno sul capitale sociale dell'Emittente tempo per tempo detenuto dall'Offerente, (d) una cessione in garanzia dei crediti derivanti da eventuali indennizzi ai sensi del Contratto di Compravendita, (e) una cessione in garanzia dei crediti derivanti da finanziamenti soci concessi da Fine Newco a favore dell'Offerente, (f) una garanzia autonoma dell'Offerente e di Fine NewCo, (g) un accordo di subordinazione in merito al Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo.</p> <p>La Linea Term sarà garantita (a) un pegno su MergeCo, (b) nel caso in cui MergeCo non derivi dalla Fusione post Delisting, un pegno su Fine Newco, (c) una cessione in garanzia dei crediti derivanti da eventuali indennizzi ai sensi del Contratto di Compravendita, (d) un accordo di subordinazione in merito al Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo, (e) una garanzia autonoma di Fine Newco, (f) nel caso in cui MergeCo non derivi dalla Fusione Post Delisting, una cessione in garanzia dei crediti derivanti da finanziamenti soci concessi da Fine Newco a favore dell'Offerente (in tale caso, MergeCo).</p>
Legge regolatrice:	Legge italiana
Foro competente:	Foro di Milano

Si riportano qui di seguito alcune informazioni aggiuntive relative al Finanziamento Soci MiF-Fine Sun, Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo, al Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito, al

Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato e al Finanziamento Soci Esborso Massimo.

Finanziamento Soci MiF-Fine Sun

Gli interessi sul Finanziamento Soci MiF-Fine Sun maturano a un tasso annuo pari all'8,25%. La data di scadenza cade l'11 maggio 2029. Il contratto disciplinante il Finanziamento Soci MiF-Fine Sun prevede alcune limitate ipotesi di decadenza del debitore dal beneficio del termine (situazioni di insolvenza o di crisi finanziaria del debitore, esecuzioni forzate sui beni del debitore, mutamenti normativi, grave inadempimento del debitore, eventi di cambio di controllo del debitore), prevede il diritto del creditore di richiedere il rimborso anticipato della somma finanziata con un preavviso di tre mesi in occasione della scadenza di ciascun trimestre di calendario, non prevede limitazioni al rimborso anticipato volontario da parte del debitore ed è disciplinato dalla legge lussemburghese.

Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo

Gli interessi sul Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo maturano a un tasso annuo pari all'8,25%. La data di scadenza coincide con la data che cade alla scadenza del 72° mese successivo al 12 aprile 2023. Il contratto disciplinante il Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo non prevede alcun impegno o dichiarazione delle relative parti né limitazioni al rimborso anticipato volontario da parte del debitore ed è disciplinato dalla legge italiana.

Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito

Gli interessi sul Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito maturano a un tasso annuo pari al 7,5%. La data di scadenza coincide con la data che cade alla scadenza del 60° mese successivo al (i) 17 aprile 2023, per quanto riguarda il contratto disciplinante l'erogazione del finanziamento di Euro 15.400.000 e (ii) al 20 aprile 2023, per quanto riguarda il contratto disciplinante l'erogazione del finanziamento di Euro 4.600.000. I contratti disciplinanti il Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito non prevedono alcun impegno o dichiarazione delle relative parti né limitazioni al rimborso anticipato volontario da parte del debitore e sono disciplinati dalla legge italiana.

Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato

Gli interessi sul Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato maturano a un tasso annuo pari al 7,5%. La data di scadenza coincide con la data che cade alla scadenza del 60° mese successivo al 16 maggio 2023. Il contratto disciplinante il Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato non prevede alcun impegno o dichiarazione delle relative parti né limitazioni al rimborso anticipato volontario da parte del debitore ed è disciplinato dalla legge italiana.

Finanziamento Soci Esborso Massimo

Gli interessi sul Finanziamento Soci Esborso Massimo maturano a un tasso annuo pari al 7,5%. La data di scadenza coincide con la data che cade alla scadenza del 60° mese successivo al 13 giugno 2023. Il contratto disciplinante il Finanziamento Soci Esborso Massimo non prevede alcun impegno o dichiarazione delle relative parti né limitazioni al rimborso anticipato volontario da parte del debitore ed è disciplinato dalla legge italiana.

Si precisa che, contestualmente con le erogazioni del Finanziamento Soci Esborso Massimo e del Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato ovvero nel contesto del pagamento dell'Offerta, Fine NewCo procederà alla rinuncia di un importo pari alle complessive erogazioni a valere sull'importo del Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito in favore dell'Offerente, al fine di mantenere, l'ammontare di finanziamenti soci in essere tra Fine NewCo e l'Offerente pari a complessivi Euro 20.000.000. L'importo così rinunciato sarà contabilizzato quale versamento in conto capitale.

G.1.2 Garanzia di esatto adempimento

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, in data 26 giugno 2023, la Banca Garante dell'Esatto Adempimento ha rilasciato la Garanzia di Esatto Adempimento, ai sensi dell'art. 37-*bis* del Regolamento Emittenti, autonoma rispetto al Contratto di Finanziamento, consistente in una dichiarazione con cui la Banca Garante dell'Esatto

Adempimento si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente a garantire – secondo quanto previsto dal Contratto di Finanziamento – l'esatto adempimento dell'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo fino a un importo pari all'Esborso Massimo e a corrispondere, in nome e per conto dell'Offerente ed entro e non oltre ciascuna data di pagamento relativa all'Offerta e/o all'eventuale adempimento del Diritto di Acquisto e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, una somma in contanti, pagabile a semplice richiesta scritta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni (esclusa, pertanto, ogni facoltà di eccezione da parte dell'Offerente) - da utilizzarsi esclusivamente, entro l'Esborso Massimo, per il pagamento del Corrispettivo in caso di inadempimento dell'Offerente dell'obbligo di pagamento del Corrispettivo a ciascuna di dette date di pagamento.

G.2 Motivazioni dell'operazione e programmi futuri elaborati dall'Offerente

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta

L'Offerta che consegue al perfezionamento dell'acquisizione della Partecipazione di Maggioranza, è finalizzata ad acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e a conseguire il Delisting nel contesto dell'Offerta medesima.

Pertanto, al verificarsi dei relativi presupposti, l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente a garantire il regolare andamento delle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan.

Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, nonché di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso) in conformità alla normativa applicabile, l'Offerente si riserva di conseguire il Delisting: (i) chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'art. 2367 cod. civ., che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'art 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale; ovvero (ii) mediante la Fusione per il Delisting, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

G.2.2 Programmi relativi alla gestione delle attività

L'Offerta si inquadra nell'ambito di un progetto di investimento dell'Offerente (e, indirettamente, di Made in Italy Fund) in Cover 50 volto alla valorizzazione dell'Emittente e del Gruppo Fine Sun che ha già un portafoglio di *brand* come "120%Lino" (capi in lino e fibre naturali), "Rosantica" (borse gioiello e accessori preziosi), "Dondup" (abbigliamento in *denim*) nonché "Autry" e "Ghoud" (*sneakers*).

Attraverso la promozione dell'Offerta e a seguito del suo perfezionamento, l'Offerente intende infatti accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all'estero di Cover 50, anche al fine di rafforzarne ulteriormente il posizionamento competitivo, valorizzandone il *business* nel medio-lungo periodo.

L'Operazione – in coerenza con la strategia di investimenti del Gruppo Fine Sun – si pone, infatti, l'obiettivo di sviluppare e valorizzare Cover 50, consolidando il posizionamento del relativo *brand* nel segmento del "lusso accessibile", affinando la distribuzione a livello internazionale ed implementando una strategia multicanale.

Per quanto concerne lo sviluppo del canale *wholesale*, la principale espansione è prevista nel Nord Europa e, in particolare, dai paesi nordici. È stimata, invece, una crescita conservativa del mercato italiano e del mercato americano, ed è attesa una maggior penetrazione in Asia e Medio Oriente. La strategia di crescita del Gruppo Fine Sun prevede altresì l'affinamento della rete distributiva dell'Emittente per favorire la capillarità del mercato preservando il posizionamento del marchio medio-lusso.

Si prevedono, inoltre, investimenti finalizzati allo sviluppo del canale *e-commerce* attraverso un *focus* sugli investimenti di *marketing* digitale e comunicazione, volti a migliorare l'immagine del *brand* e aumentare le vendite dirette al consumatore.

Il lancio del canale *retail* è un punto cardine del piano di sviluppo dell'Operazione per consolidare il posizionamento del marchio e aumentare la visibilità sul mercato. A medio-lungo termine si prevede

L'apertura di alcuni punti vendita *monobrand* diretti e *outlet* diretti, inizialmente in Italia.

L'approvazione del piano industriale dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione è prevista entro il 31 dicembre 2023.

L'intenzione dell'Offerente di acquistare l'intero capitale sociale dell'Emittente e di conseguire il Delisting è motivata dal fatto che il controllo totalitario in un contesto privato consentirà di perseguire più agilmente ed efficacemente il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo, aumentando la flessibilità gestionale ed organizzativa dell'Emittente con una riduzione dei suoi oneri gestionali ed informativi.

A seguito del Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall'art 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l'Offerente intende procedere, previa approvazione dei competenti organi sociali, alla Fusione post Delisting, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* cod. civ. Alla Data del Documento di Offerta i competenti organi sociali non hanno assunto alcuna delibera formale in merito alla predetta fusione.

Nel Contratto di Compravendita è altresì previsto l'impegno dell'Offerente a far sì che entro i 12 mesi successivi alla Data del Closing, l'Emittente proceda all'acquisizione (i) al verificarsi di talune condizioni, della partecipazione detenuta da FHold, pari al 98% del capitale sociale di Conf Group e (ii) della partecipazione detenuta da Alberto Edoardo Fassino, pari al 30% del capitale sociale in GT Company, per un importo pari rispettivamente a Euro 500.000 e a Euro 800.000. Entrambe le acquisizioni sono da considerarsi "operazioni con parti correlate" in conformità a quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate e dal Regolamento Parti Correlate Euronext Growth Milan del 25 ottobre 2021. Alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte dei competenti organi delle società coinvolte nelle predette compravendite.

In ogni caso, l'Offerente si riserva di valutare in futuro, a propria discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento dell'Emittente, indipendentemente dal conseguimento o meno del Delisting.

G.2.3 Investimenti futuri e fonti di finanziamento

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha formulato alcuna proposta al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito a investimenti significativi e/o aggiuntivi rispetto a quelli generalmente richiesti per il normale svolgimento dell'attività nel settore industriale in cui opera l'Emittente.

G.2.4 Operazioni straordinarie

Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), l'Offerente si riserva di perseguire il Delisting mediante la Fusione per il Delisting, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Si segnala altresì che, in caso di Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall'art 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l'Offerente intende procedere alla Fusione post Delisting, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali del medesimo, di Fine NewCo e dell'Emittente.

La Fusione per il Delisting e la Fusione post Delisting saranno, in ogni caso, attuate in modo tale da preservare l'autonomia e l'integrità dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte dei competenti

organi delle società che potrebbero essere coinvolte nelle predette fusioni.

G.2.4.1 Fusione per il Delisting

Qualora ad esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – non fosse conseguito il Delisting, non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), l'Offerente – in linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta – si riserva di proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente di conseguire il Delisting mediante la Fusione per il Delisting, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Si segnala che la Fusione per il Delisting si potrebbe qualificare, infatti, come “fusione con indebitamento” con conseguente applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile, in ragione dell'erogazione della Linea Bridge di cui al Contratto di Finanziamento in favore di Fine NewCo messa a disposizione all'Offerente tramite il Finanziamento Soci Esborso Massimo, nonché in ragione del Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito e del Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato e del fatto che, in tale scenario, il patrimonio della società risultante dalla Fusione per il Delisting verrebbe a costituire garanzia generica e fonte di rimborso dell'indebitamento derivante dal Contratto di Finanziamento e dal Finanziamento Soci Esborso Massimo, del Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito e del Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato.

Al riguardo, si precisa che la Fusione per il Delisting sarebbe qualificata come un'operazione tra parti correlate con la conseguente applicazione del Regolamento Parti Correlate e della procedura per le operazioni con parti correlate adottata da Cover 50 ai sensi dei principi alle quali le società ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan devono attenersi ex art. 13 del Regolamento EGM. Al riguardo, in conformità a quanto previsto dal combinato disposto dall'art. 13 del Regolamento EGM e dall'art. 10 del Parti Correlate, Cover 50 si avvale della facoltà di applicare alle “Operazioni con Parti Correlate di Maggiore Rilevanza” la procedura stabilita per le “Operazioni con Parti Correlate di Minore Rilevanza”, ferma restando la riserva di competenza a deliberare in capo al Consiglio di Amministrazione nel caso di approvazione di Operazioni di Maggiore Rilevanza che non siano di competenza dell'Assemblea.

Ai sensi dell'art. 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento EGM, la Fusione per il Delisting per poter essere approvata dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di azioni ordinarie dell'Emittente riuniti in assemblea e agli azionisti dell'Emittente competerà il diritto di recesso ove dovessero ricorrere i presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., non trovando applicazione, in tal caso, l'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile (non essendo le Azioni quotate su un mercato regolamentato). Qualora si verificasse uno dei presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

In caso di revoca delle Azioni dalle negoziazioni su EGM, i titolari di tali Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che decidessero di non esercitare il recesso ove ricorressero i presupposti di cui di cui all'art. 2437 cod. civ., saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

G.2.4.2 Fusione post Delisting

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini e l'eventuale proroga, del Periodo di Adesione anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – (ivi inclusi l'esercizio del Diritto di Acquisto - e quindi

l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), fosse conseguito il Delisting, l'Offerente intende proporre ai competenti organi sociali l'approvazione della Fusione post Delisting, ossia la fusione inversa per incorporazione dell'Offerente e di Fine NewCo nell'Emittente di cui l'Offerente detterebbe il 100% del capitale sociale dell'Emittente stesso.

Si segnala che la Fusione post Delisting si potrebbe qualificare come “fusione con indebitamento” con conseguente applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile, in ragione dell'erogazione della Linea Bridge di cui al Contratto di Finanziamento in favore di Fine NewCo e del Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo e del fatto che, in tale scenario, il patrimonio della società risultante dalla Fusione post Delisting verrebbe a costituire garanzia generica e fonte di rimborso dell'indebitamento derivante dal Contratto di Finanziamento e dal Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo.

G.2.4.3 Delisting per delibera assembleare

Qualora ad esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – non fosse conseguito il Delisting, non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), l'Offerente – in linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta – valuterà se chiedere, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile, al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'art. 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale. In tal caso, ai sensi dell'art. 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento EGM, la proposta di Delisting per poter essere approvata dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di Azioni riuniti in assemblea.

Agli azionisti dell'Emittente competerà il diritto di recesso ove dovessero ricorrere i presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., non trovando applicazione, in tal caso, l'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile (non essendo le Azioni quotate su un mercato regolamentato). Qualora si verificasse uno dei presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ., si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. Al riguardo, si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso potrebbe differire dal Corrispettivo.

In caso di revoca delle Azioni dalle negoziazioni su EGM, i titolari di tali Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che decidessero di non esercitare il recesso ove ricorressero i presupposti di cui di cui all'art. 2437 cod. civ., saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Si precisa, in ogni caso, che alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha ancora assunto alcuna deliberazione in merito alle opzioni sopra indicate.

G.2.5 Modifiche previste alla composizione degli organi sociali

Alla Data del Closing, in esecuzione degli impegni assunti ai sensi del Contratto di Compravendita, Pierangelo Fassino ha rassegnato le proprie dimissioni quale membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e, in pari data, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 ha nominato per cooptazione Walter Ricciotti.

In data 5 maggio 2023, in ottemperanza alle disposizioni del Patto Parasociale, l'Assemblea dei soci di Cover 50, in occasione del rinnovo degli organi sociali, ha nominato, su proposta presentata dall'Offerente, un Consiglio di Amministrazione di cinque membri nelle persone di Walter Ricciotti (Presidente), Edoardo Alberto Fassino (amministratore delegato), David Pambianco, Matteo Anchisi e

Anna Preto (amministratore indipendente) e un collegio sindacale composto da tre membri effettivi e due supplenti nelle persone di Filippo Antonio Vittore Caravati (Presidente), Luca Nicodemi e Angelo Frascina (Sindaci Effettivi) nonché Marco Verde e Sergio Salvatore Frascina (Sindaci Supplenti).

Inoltre, ai sensi del Patto Parasociale e per tutta la durata dello stesso, è previsto che:

- (iii) il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sia composto da cinque membri di cui uno nominato su designazione (attraverso l'Offerente) di FHold (sino a quando la stessa deterrà una partecipazione almeno pari al 10% del capitale sociale di Fine NewCo, fatto salvo il caso in cui la partecipazione scenda al di sotto di detta soglia in conseguenza dell'adozione di piani di incentivazione azionari) e i restanti designati (sempre attraverso l'Offerente) da Fine Sun;
- (iv) il Collegio Sindacale dell'Emittente sia composto da tre membri effettivi e due supplenti di cui un membro effettivo e uno supplente saranno nominati su designazione (attraverso l'Offerente) di FHold (sino a quando la stessa deterrà una partecipazione almeno pari al 10% del capitale sociale di Fine NewCo, fatto salvo il caso in cui la partecipazione scenda al di sotto di detta soglia in conseguenza dell'adozione di piani di incentivazione azionari) e i restanti (ivi incluso il Presidente) designati (sempre attraverso l'Offerente) da Fine Sun.

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

G.2.6 Modifiche dello Statuto Sociale

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica da apportare allo Statuto Sociale dell'Emittente.

Tuttavia, a seguito del Delisting, l'Offerente valuterà di apportare allo statuto dell'Emittente quelle modifiche che dovessero essere necessarie od opportune in considerazione del fatto che l'Emittente non sarà più una società con azioni negoziate su Euronext Growth Milan.

G.3 Ricostituzione del flottante

L'Offerente intende conseguire il Delisting.

Conseguentemente, qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa ogni eventuale proroga del Periodo di Adesione ai sensi della normativa applicabile, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti di Azioni effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), in conformità alla normativa applicabile – una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale di Cover 50, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di (i) non voler ricostituire un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni e (ii) di avvalersi del Diritto di Acquisto come richiamato dall'art. 8, paragrafo 8.6 dello Statuto Sociale.

Esercitando il Diritto di Acquisto, in quanto lo stesso può essere esercitato con riferimento a una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente ai sensi dello Statuto Sociale, l'Offerente adempirà, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art 108, comma 2, TUF, come richiamato dall'art. 8, paragrafo 8.4 dello Statuto Sociale nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta, dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Inoltre, qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa ogni eventuale proroga del Periodo di Adesione ai sensi della normativa applicabile, l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'art. 109 TUF) venissero a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, anche all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, TUF, come richiamato dall'art. 8, paragrafo 8.4 dello Statuto Sociale nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta, dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF, e

all'art. 8 dello Statuto Sociale, il Diritto di Acquisto sarà esercitato dall'Offerente nell'ambito della Procedura Congiunta riconoscendo un corrispettivo per ogni Azione pari al Corrispettivo.

L'Offerente indicherà nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta (o, se applicabile, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini), l'eventuale sussistenza dei presupposti per il Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, TUF). In tal caso il Comunicato sui Risultati Definitivi o il Comunicato sui Risultati Definitivi all'esito della Riapertura dei Termini, conterrà indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni in circolazione (sia in termini di numero di Azioni sia in valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale dell'Emittente); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto e adempirà alla Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del Delisting.

Ai sensi del Regolamento EGM, ove l'Offerente venisse a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti di Azioni effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), in conformità alla normativa applicabile - un numero di Azioni che rappresenti una percentuale del capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% del capitale stesso, ciò determinerà automaticamente, a chiusura dell'Offerta, i presupposti per il Delisting, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o di altra particolare formalità.

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà quindi la revoca delle Azioni dell'Emittente dalla negoziazione su EGM, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto, in applicazione dell'art. 111 del TUF.

Qualora ad esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini e l'eventuale proroga del Periodo di Adesione, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere una partecipazione complessiva inferiore o pari al 90% del capitale sociale dell'Emittente – e, quindi, non si verificassero i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto e quindi per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, come richiamati dall'art. 8 dello Statuto Sociale, e per il conseguente Delisting – l'Offerente valuterà se (i) chiedere, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile, al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'art. 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale ovvero (ii) proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente di conseguire il Delisting mediante la Fusione per il Delisting, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Si precisa, inoltre, nel caso in cui, a esito dell'Offerta e in assenza di Delisting, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla negoziazione delle azioni ordinarie di Cover 50 ai sensi degli artt. 40 e 41 del Regolamento EGM.

Qualora tale scarsità di flottante venisse a manifestarsi, l'Offerente non intende porre in essere misure finalizzate, per tempistica e modalità, a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle azioni dell'Emittente, non sussistendo al riguardo alcun obbligo in capo all'Offerente medesimo.

Si segnala altresì che, in caso di Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall'art. 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l'Offerente intende procedere alla Fusione post Delisting, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali del medesimo, dell'Emittente e di Fine NewCo.

H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E AZIONISTI O COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

H.1 Indicazione di ogni eventuale accordo, tra l'Offerente e gli azionisti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente, che abbia rilevanza in relazione all'Offerta

Fatto salvo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non sono parti di ulteriori accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali con l'Emittente, i suoi azionisti rilevanti, i suoi sindaci ovvero i suoi amministratori, eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

Per completezza si segnala che, in ottemperanza a quanto previsto nel Patto Parasociale, Edoardo Alberto Fassino è stato nominato amministratore dell'Emittente dall'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023 e successivamente in data 5 maggio 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di attribuire allo stesso alcune deleghe operative per dirigere, gestire e coordinare la parte produttiva e di *supply chain* delle collezioni di Cover50, nei limiti delle direttive impartite dall'amministratore delegato, Matteo Anchisi, e in coerenza con il *budget* annuale e il *business plan* pluriennale approvati dal Consiglio di Amministrazione stesso. Edoardo Alberto Fassino è stato altresì nominato Vice Presidente di Cover50. A fronte di tali incarichi e deleghe, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha altresì deliberato la corresponsione di un emolumento fisso determinato nell'ambito dell'ammontare complessivo stabilito dalla predetta Assemblea per l'intero Consiglio di Amministrazione.

H.2 Indicazione delle operazioni finanziarie e/o commerciali deliberate o eseguite, nei dodici mesi precedenti la pubblicazione dell'Offerta, fra l'Offerente e l'Emittente che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività della medesima

Alla Data del Documento di Offerta non vi sono accordi di cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto siano parte concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente, fatto salvo il Patto Parasociale per una descrizione del quale si rinvia alla Sezione B., Paragrafo B.2.6 del Documento di Offerta.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

I.1 Indicazione delle remunerazioni riconosciute a ciascuna categoria di intermediari, in relazione al ruolo svolto

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

1. all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, una commissione fissa di ammontare pari ad Euro 65.000 (sessantacinquemila/00) oltre IVA se dovuta;
2. a ciascun Intermediario Depositario:
 - (i) una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni portate in adesione all'Offerta; e
 - (ii) un diritto fisso pari a Euro 5,00 (cinque/00) per ciascuna Scheda di Adesione presentata.

Nessun costo sarà addebitato agli aderenti all'Offerta.

L. IPOTESI DI RIPARTO

Trattandosi di offerta pubblica di acquisto totalitaria non sono previste ipotesi di riparto.

M. APPENDICI

- M.1 Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, corredato dal parere degli Amministratori Indipendenti**

The logo for COVER50, featuring the word "COVER50" in a bold, sans-serif font. The text is centered between two horizontal grey bars of equal length.

COVER 50 S.p.A.

Via Torino, 25 – 10044 Pianezza (TO) Italy
Partita IVA IT 08601590014 / Codice fiscale 08601590014
Tel.: +39 011 966 14 45 r.a. Fax: +39 011 966 16 89
web: www.pt-torino.com - amministrazione@pt-torino.com

**COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI
COVER 50 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 e integrato

in relazione alla

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO TOTALITARIA

ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, obbligatoria ai sensi dell'articolo 8 dello statuto sociale dell'Emittente

avente a oggetto massime 940.972 azioni ordinarie di

COVER 50 S.p.A.

promossa da

Fine Mito S.r.l.

22 giugno 2023

The logo for PT TORINO, featuring the letters "PT" in a large, bold, sans-serif font. Below "PT" is the word "TORINO" in a smaller, all-caps, sans-serif font. The logo is positioned to the left of a horizontal line.

Showroom Milano

Via Sigieri, 4 ang. Via Tiraboschi
20135 Milano Italy
tel. +39 02 845 67 646 fax: +39 02 845 75 682
www.pt-torino.com

Showroom New York

171 Madison Avenue, 15th floor, suite 201
New York, NY 10016
tel. +1 646 307 9070 fax: +1 646 677 6914
www.pt-usa.com

INDICE

1.1	L'Offerta	16
1.2	Finalità del presente Comunicato dell'Emittente	20
1.3	Il Parere dell'Amministratore Indipendente	20
2	DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE CHE HA APPROVATO IL COMUNICATO DELL'EMITTENTE	21
2.1	Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione	21
2.2	Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'Offerta	21
2.3	Documentazione esaminata dal Consiglio di Amministrazione	22
2.4	Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione	23
3	DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA.....	23
3.1	L'Offerente	24
3.2	Breve descrizione dell'Offerta	25
3.3	Finalità dell'Offerta	27
3.4	Modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza e dell'Offerta 27	
3.5	Finanziamento a MergeCo	30
3.6	Possibili scenari in esito all'Offerta	31
4	VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITA' DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA	32
4.1	Valutazioni in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri elaborati dall'Offerente	32
4.1.1	<i>Motivazioni dell'Offerta</i>	32
4.1.2	<i>Programmi futuri dell'Offerente</i>	32
4.2	Valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo	38
4.2.1	<i>Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta</i>	38
4.2.2	<i>Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente nominato da Consiglio di Amministrazione dell'Emittente</i>	41
4.2.3	<i>Parere dell'Amministratore Indipendente</i>	44
4.2.4	<i>Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo</i>	45
5	INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE....	45
6	INDICAZIONI DI CUI ALL'ARTICOLO 39, COMMA 1, LETTERA H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI	46
7	AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI	49
7.1	Informazioni sui fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato ovvero dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata	49
7.2	Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta	50
8	CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	50

DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito l'elenco dei principali termini utilizzati nel presente Comunicato dell'Emittente, alcuni dei quali sono sostanzialmente corrispondenti a quelli riportati nel Documento di Offerta. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale, e viceversa.

Accordo di Investimento Accordo di investimento sottoscritto in data 15 marzo 2023 tra Fine Sun e FHold al fine di disciplinare il reinvestimento di FHold nel capitale sociale di Fine NewCo di parte dei proventi incassati nell'ambito della compravendita della Partecipazione di Maggioranza (a parità di condizioni con Fine Sun).

Advisor Finanziario Indipendente Prof. Antonio Salvi, nominato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente quale esperto indipendente ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti.

Altri Paesi Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro Paese (ad esclusione dell'Italia) in cui l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente.

Amministratori Congiuntamente, dott.ri Walter Ricciotti, Matteo Anchisi, Edoardo Alberto Fassino, David Pambianco e Anna Preto, componenti, alla data del presente Comunicato dell'Emittente, del Consiglio di Amministrazione di Cover.

Amministratore Indipendente Dott.ssa Anna Preto, Amministratore non esecutivo e non correlato all'Offerente, in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

Azioni Le n. 4.400.000 azioni ordinarie pari al 100% del capitale sociale dell'Emittente, del valore di nominali Euro 1,00 ciascuna, negoziate sull'Euronext Growth Milan (codice ISIN IT0005105868).

Azioni Oggetto dell'Offerta	Le massime n. 940.972 azioni ordinarie Cover 50 (comprehensive delle n. 19.972 Azioni del Recesso che sono state acquistate in data 14 giugno 2023 nell'ambito della procedura di liquidazione <i>ex art. 2437-quater</i> cod. civ., dai soci dell'Emittente diversi dall'Offerente), pari al 21,39% del capitale sociale dell'Emittente, del valore di nominali Euro 1,00 ciascuna e con godimento regolare, oggetto dell'Offerta, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento di Offerta, dedotte le azioni dell'Emittente possedute dall'Offerente, alla medesima data (<i>i.e.</i> , la Partecipazione Complessiva).
Azioni Proprie	Le Azioni eventualmente detenute <i>pro tempore</i> dall'Emittente.
Azioni del Recesso	Le n. 146.600 Azioni rappresentative del 3,33% del capitale sociale dell'Emittente per le quali è stato esercitato il diritto di recesso spettante ai soci dell'Emittente che non hanno concorso alla delibera di introduzione delle Modifiche Statutarie ai sensi degli articoli 2437 e seguenti cod. civ., ricorrendo i presupposti di cui all'articolo 2437, comma 1, lett. g) cod. civ.
Banca Finanziatrice o Banca Garante dell'Esatto Adempimento	Banco BPM S.p.A., banca di diritto italiano, con sede sociale in Milano, Piazza Filippo Meda 4, capitale sociale Euro 7.100.000.000 interamente versato, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 10537050964, iscritta al numero 8065 dell'Albo delle Banche di cui all'articolo 13 del D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385, capogruppo del Gruppo Bancario "Banco BPM", iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari di cui all'articolo 64 del suddetto D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 al numero 237, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano (MI), Piazza Affari 6.

Capitale Investito	L'ammontare del reinvestimento di FHold nel capitale sociale di Fine NewCo di parte dei proventi incassati nell'ambito della Compravendita della Partecipazione di Maggioranza pari a Euro 5.675.000 corrispondente in valore percentuale, rispetto alla Compravendita, al 12,85%.
Codice Civile o cod. civ.	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente integrato e modificato.
Compravendita	La compravendita della Partecipazione di Maggioranza e cioè di complessive n 3.271.900 Azioni, rappresentative del 74,36% circa del capitale sociale dell'Emittente, per un corrispettivo per Azione pari ad Euro 13,50 (e così per complessivi Euro 44.170.650), acquistate dall'Offerente e vendute da FHold alla Data del Closing.
Comunicato 102	La comunicazione dell'Offerente a Consob e al mercato, prevista dagli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, diffusa in data 20 aprile 2023 ed allegata al Documento di Offerta quale Appendice M.2.
Comunicato dell'Emittente	Il presente comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato in data 22 giugno 2023 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, comprensivo altresì del Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente e del Parere dell'Amministratore Indipendente.
Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini, n. 3.
Contratto di Compravendita	Il contratto di compravendita sottoscritto in data 15 marzo 2023 (come successivamente integrato in data

19 aprile 2023), eseguito alla Data del Closing, fra Fine Sun da un lato, e FHold dall'altro, avente ad oggetto l'acquisto da parte di Fine Sun - ovvero di società designata quale acquirente ai sensi degli artt. 1401 e ss. cod. civ. - di n. 3.271.900 azioni, rappresentative del 74,36% circa del capitale sociale.

**Contratto di
Finanziamento**

Il contratto di finanziamento, avente ad oggetto il Finanziamento, sottoscritto in data 12 giugno 2023 tra Fine NewCo, l'Offerente e la Banca Finanziatrice, in forza del quale la Banca Finanziatrice ha messo a disposizione di Fine NewCo talune linee di credito, per firma e per cassa, per un importo massimo complessivo pari a Euro 34.800.000.

Corrispettivo

Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 13,50 (*cum dividendo*, ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o da riserve e distribuiti dall'Emittente) per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.

Data del Closing

La data in cui si è perfezionata la Compravendita ai sensi del Contratto di Compravendita, corrispondente alla data in cui il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta è stato comunicato al pubblico e alla Consob mediante il Comunicato 102, ossia il giorno 20 aprile 2023.

**Data del Documento di
Offerta**

La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 38 del Regolamento Emittenti.

Data di Pagamento

La data in cui, alla chiusura del Periodo di Adesione, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del medesimo Periodo di Adesione e quindi il giorno 28 luglio 2023 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione).

**Data di Pagamento
all'esito della Riapertura
dei Termini**

La data in cui, all'esito della Riapertura dei Termini, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante la Riapertura dei Termini, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo all'eventuale Riapertura dei Termini ovvero il giorno 11 agosto 2023 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione).

Data Rilevante

Il 14 marzo 2023, ossia l'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima dell'annuncio dell'Operazione al mercato del 15 marzo 2023.

Delisting

La revoca delle Azioni dalle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan.

Diritto di Acquisto

Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto Sociale che richiama, in via volontaria, l'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere a seguito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente. Come indicato al Paragrafo A.12 del Documento di Offerta, l'Offerente si avvarrà del Diritto di Acquisto.

Documento di Offerta

Il documento di offerta (comprese le sue appendici), redatto dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti.

Emittente o Cover 50	COVER 50 S.p.A., con sede legale in Pianezza (TO), via Torino n. 25, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino, codice fiscale e partita IVA 08601590014.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari ad Euro 12.703.122, calcolato sulla base del Corrispettivo, pari a Euro 13,50 per Azione, e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta (n. 940.972 Azioni rappresentanti il 21,39% del capitale dell'Emittente).
Euronext Growth Milan	Il sistema multilaterale di negoziazione denominato "Euronext Growth Milan", organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le Azioni.
FHold	FHold S.p.A. con sede in Pianezza (TO), via Torino n. 25, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Torino 09842600018.
Finanziamento	Le risorse finanziarie pari ad un importo massimo complessivo di Euro 34.800.000 che saranno erogate dalla Banca Finanziatrice (i) a Fine NewCo, quanto a massimi Euro 15.300.000, la quale, a sua volta, metterà a disposizione dell'Offerente tramite finanziamento soci e che quest'ultimo utilizzerà, tra le altre cose, per far fronte ai propri impegni finanziari connessi all'OPA in conformità al Contratto di Finanziamento (anche ai fini dell'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento), e (ii) a MergeCo, quanto a massimi Euro 19.500.000.
Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato	Il contratto di finanziamento soci per massimi Euro 3.500.000 sottoscritto tra Fine NewCo, in qualità di finanziatore, e dell'Offerente, in qualità di beneficiario, in data 16 maggio 2023 (come modificato in data 7 giugno 2023).
Finanziamento Soci Esborso Massimo	Il contratto di finanziamento soci per massimi Euro 14.482.600 sottoscritto tra Fine NewCo, in qualità di finanziatore, e l'Offerente in qualità di beneficiario, in data 13 giugno 2023.
Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito	Congiuntamente, il finanziamento soci per Euro 15.400.000 erogato da parte di Fine NewCo in favore dell'Offerente in forza del contratto sottoscritto tra

tali parti in data 17 aprile 2023 e il finanziamento soci per Euro 4.600.000 erogato da parte di Fine NewCo in favore dell'Offerente in forza del contratto sottoscritto tra tali parti in data 20 aprile 2023.

Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo

Il finanziamento soci per Euro 17.800.000 erogato da parte di Fine Sun in favore di Fine NewCo in forza del contratto sottoscritto tra tali parti in data 12 aprile 2023.

Finanziamento Soci MiF-Fine Sun

Il finanziamento soci per Euro 17.900.000 erogato da parte di Made in Fashion in favore di Fine Sun in forza del contratto sottoscritto tra tali parti in data 12 aprile 2023.

Fine NewCo

Fine Newco S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, via Manfredo Camperio n. 9, costituita in data 24 marzo 2023 in forma di società a responsabilità limitata e trasformata in società per azioni con delibera dell'Assemblea dei soci in data 12 maggio 2023 (a rogito del Notaio Susanna Schneider repertorio n. 1095 e raccolta n. 497), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 12879690969.

Fine Sun

Fine Sun S.r.l., con sede legale in Milano, via Manfredo Camperio n. 9, costituita in data 31 ottobre 2018, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e partita IVA 10531290962.

Fusione per il Delisting

La fusione per incorporazione diretta dell'Emittente nell'Offerente, anche ai sensi dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e sempre nel rispetto del *quorum* qualificato richiesto per l'Assemblea dei soci dell'Emittente ai sensi dell'art. 41 della "Parte Seconda - Linee Guida" del Regolamento EGM (*i.e.*, non meno del 90% dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea), finalizzata al Delisting, qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a

esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto.

Fusione post Delisting

La fusione inversa per incorporazione di Fine NewCo e dell'Offerente nell'Emittente, anche ai sensi dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, che l'Offerente intende effettuare in caso di Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall'articolo 41 del Regolamento EGM e dell'articolo 11.2 iii) dello Statuto Sociale).

Garanzia di Esatto Adempimento

La garanzia di esatto adempimento, autonoma rispetto al Contratto di Finanziamento e a prima richiesta (con esclusione di ogni facoltà di eccezione da parte dell'Offerente), rilasciata dalla Banca Garante dell'Esatto Adempimento a favore dell'Offerente ai sensi dell'art. 37-*bis* del Regolamento Emittenti e per un importo non superiore all'Esborso Massimo.

Giorno di Borsa Aperta

Ciascun giorno di apertura dell'Euronext Growth Milan secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.

Global Information Agent

Georgeson S.r.l., con sede legale in Roma, Via Emilia n. 88, Partita IVA: 05847921003, in qualità di soggetto incaricato di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli azionisti dell'Emittente.

Gruppo Cover 50

Congiuntamente l'Emittente e PT USA Corp.

Gruppo Fine Sun

Congiuntamente Fine Sun e le società dalla stessa direttamente e indirettamente controllate ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 del Codice Civile (ivi incluse Fine NewCo e l'Offerente).

Made in Fashion

Made in Fashion S.à r.l. società a responsabilità limitata (*société à responsabilité limitée*), costituita

secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Boulevard de La Foire 11/13 (1528 Lussemburgo), iscritta al Registro delle Imprese del Lussemburgo (*Registre de Commerce et des Sociétés*) con il n. B229247.

Made in Italy Fund

Made in Italy Fund SCA (*société en commandite par actions*) SICAV-RAIF, avente la forma di società di investimento a capitale variabile, costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Boulevard de La Foire 11/13 (1528 Lussemburgo), iscritta al Registro delle Imprese del Lussemburgo (*Registre de Commerce et des Sociétés*) con il n. B220396.

MergeCo

La società risultante dalla Fusione post Delisting ovvero dalla Fusione per il Delisting ovvero da eventuali altre operazioni straordinarie che saranno deliberate dall'Emittente.

Modifiche Statutarie

Le modifiche statutarie apportate al fine di introdurre la procedura c.d. "squeeze-out/sell-out" di cui agli articoli 108 e 111 del TUF, deliberate dall'Assemblea dei soci in data 12 aprile 2023 ed entrate in vigore alla Data del Closing.

Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF

L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 8 dello Statuto Sociale che richiama, in via volontaria, l'art. 108, comma 1, del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, qualora l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell'Offerta - ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale

Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile - una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.

Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF

L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto Sociale che richiama, in via volontaria, l'articolo 108, comma 2, del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti qualora l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell'Offerta - ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile - una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente.

Offerente o Fine Mito

Fine Mito S.r.l., con sede in Milano, via Manfredo Camperio n. 9, costituita in data 31 marzo 2023, P.IVA e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano n. 12889760968.

Offerta o OPA

L'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e obbligatoria ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto Sociale, avente a oggetto massime n. 940.972 Azioni (pari al 21,39% del capitale sociale dell'Emittente), promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e seguenti del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.

Operazione

L'operazione annunciata in data 15 marzo 2023 avente ad oggetto, tra l'altro: (i) l'acquisto da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza; (ii) il reinvestimento in Fine NewCo da parte di FHold (a parità di condizioni con Fine Sun) di parte dei proventi incassati nell'ambito della Compravendita

(i.e., il Capitale Investito); (iii) la promozione dell'OPA da parte dell'Offerente, allo stesso prezzo per Azione pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza.

Opzione di Vendita

L'opzione di vendita concessa a FHold, ai sensi del Patto Parasociale, in forza della quale quest'ultima avrà diritto di vendere a Fine Sun - ovvero a soggetto dalla stessa designato ai sensi dell'articolo 1401 del Codice Civile - l'intera partecipazione dalla stessa detenuta in Fine NewCo o in MergeCo, a seconda del caso, a decorrere dalla fine del sesto mese successivo alla Data del Closing ed entro la scadenza del diciottesimo mese successivo alla Data del Closing, ad un prezzo pari al Capitale Investito maggiorato degli eventuali ulteriori apporti e al netto di eventuali dividendi e distribuzioni incassati.

**Parere dell'Advisor
Finanziario Indipendente**

La *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta, resa dall'Advisor Finanziario Indipendente al Consiglio di Amministrazione in data 21 giugno 2023 e allegato al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato A*.

**Parere
dell'Amministratore
Indipendente**

Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo della stessa, emesso dall'Amministratore Indipendente dell'Emittente in data 22 giugno 2023 ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, allegato al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato B*.

**Partecipazione
Complessiva**

Le complessive n. 3.459.028 Azioni detenute dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta pari al 78,61% del capitale sociale dell'Emittente, rappresentate (i) dalla Partecipazione di Maggioranza; (ii) da n. 126.628 Azioni del Recesso (pari al 2,88% del capitale sociale dell'Emittente) acquistate dall'Offerente; e (iii) dalle ulteriori n. 60.500 Azioni (pari all'1,375% del capitale sociale

	dell'Emittente), acquistate dall'Offerente successivamente alla Data del Closing.
Partecipazione di Maggioranza	Le n. 3.271.900 Azioni pari al 74,36% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate alla Data del Closing dall'Offerente, ad un corrispettivo per Azione pari a Euro 13,50, in esecuzione del Contratto di Compravendita.
Patto Parasociale	Il patto parasociale sottoscritto alla Data del Closing, tra Fine Sun, da un lato, e FHold, dall'altro lato, volto a disciplinare, tra l'altro: (a) la promozione da parte dell'Offerente dell'OPA; (b) le regole di governo societario di Fine NewCo, Fine Mito e dell'Emittente; e (c) il regime di circolazione delle quote rappresentanti il capitale sociale di Fine NewCo (ivi inclusa l'Opzione di Vendita).
Periodo di Adesione	Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Consob, compreso tra le ore 8.30 (ora italiana) del 27 giugno 2023 e le ore 17.30 (ora italiana) del 21 luglio 2023, estremi inclusi, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
Persone che Agiscono di Concerto	Congiuntamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> del TUF, ossia: Fine Sun, Made in Italy Fund, Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l., Quadrivio Group S.à r.l., Quadrivio Partners S.à r.l., Zelyos S.à r.l., Alessandro Binello, Mistral S.à r.l., Walter Ricciotti, Made in Fashion, Fine NewCo, FHold ed Edoardo Alberto Fassino.
PT USA Corp.	Società costituita secondo il diritto del Delaware, avente sede in 171 Madison Avenue, Suite 1501, New York (NY) 10015, capitale sociale pari a 1,000.00 USD, i.v. (interamente detenuto dall'Emittente), attiva nella vendita e distribuzione dei prodotti di Cover 50 sul mercato americano.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.

Regolamento EGM

Il regolamento emittenti Euronext Growth Milan approvato e pubblicato da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.

Riapertura dei Termini

L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 1, lettera b), n. 2 per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta e, precisamente, salvo proroghe del Periodo di Adesione, per i giorni 31 luglio 2023, 1 agosto 2023, 2 agosto 2023, 3 agosto 2023 e 4 agosto 2023, con pagamento alla Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini.

Statuto Sociale

Lo statuto sociale di Cover 50 in vigore alla Data del Documento di Offerta.

TUF

Il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.

1 PREMESSE

1.1 L'Offerta

In data 20 aprile 2023, l'Offerente ha reso noto a CONSOB e al mercato, mediante il Comunicato 102, il verificarsi dei presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta, ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto Sociale che richiama, tra l'altro, in conformità all'articolo 6-*bis* del Regolamento EGM, l'articolo 106 del TUF, sulla totalità delle Azioni emesse dall'Emittente non possedute dall'Offerente.

In particolare, con il Comunicato 102 e come indicato nel Documento di Offerta, Fine Mito ha reso noto che l'obbligo di promuovere l'Offerta fa seguito ai seguenti eventi:

- (i) in data 15 marzo 2023, Fine Sun, in qualità di acquirente, e FHold, in qualità di venditore, hanno sottoscritto il Contratto di Compravendita avente ad oggetto l'acquisto da parte di Fine Sun - ovvero di società designata quale acquirente ai sensi degli artt. 1401 e seguenti del Codice Civile - di n. 3.271.900 Azioni, rappresentative del 74,36% del capitale sociale dell'Emittente, detenute da FHold, a un prezzo pari a Euro 13,50 per ogni Azione e, quindi, per complessivi Euro 44.170.650 (il "**Prezzo**"); come poi meglio precisato nella Premessa e alla Sezione G, Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta, nel Contratto di Compravendita è altresì previsto l'impegno dell'Offerente a far sì che entro i 12 mesi successivi alla Data del Closing, l'Emittente proceda all'acquisizione: (i) al verificarsi di talune condizioni, della partecipazione detenuta da FHold, pari al 98% del capitale sociale di Conf Group S.a.r.l. (società di diritto tunisino, con sede in Rue Khaled Ibn Walid - Aïn Zaghouan - Tunis, numero di matricola fiscale 1187098 R) ("**Conf Group**") e (ii) della partecipazione detenuta da Alberto Edoardo Fassino, pari al 30% del capitale sociale in GT Company S.r.l. (società di diritto romeno, con sede in Calea Nationala 30, Botosani, Romania, Registru CCOMERTULUI J07/413/1996, partita IVA RO8832426) ("**GT Company**"), per un importo pari rispettivamente a Euro 500.000 e a Euro 800.000; per ulteriori informazioni in merito al contenuto del Contratto di Compravendita, si rinvia alla Premessa del Documento di Offerta;
- (ii) in pari data, Fine Sun e FHold hanno sottoscritto l'Accordo di Investimento al fine di disciplinare il reinvestimento di FHold (a parità di condizioni con Fine Sun) nel capitale sociale di Fine NewCo di parte dei proventi incassati nell'ambito della Compravendita della Partecipazione di Maggioranza (il "**Capitale Investito**"). Per ulteriori informazioni in merito al contenuto dell'Accordo di Investimento, si rinvia alla Premessa e alla Sezione A, Paragrafo A.15, del Documento di Offerta;
- (iii) in pari data, la sottoscrizione del Contratto di Compravendita e dell'Accordo di Investimento è stata oggetto di comunicato stampa diffuso ai sensi dell'articolo 17 del Regolamento (UE) 596/2014 da Cover 50 per conto di Made in Italy Fund e FHold (disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it);
- (iv) in data 12 aprile 2023, Fine Mito è stata designata da Fine Sun quale acquirente della Partecipazione di Maggioranza, acquisendo, pertanto, tutti i diritti e gli obblighi di Fine Sun ai sensi del Contratto di Compravendita a far data dall'accettazione della predetta designazione avvenuta in data 14 aprile 2023;
- (v) l'esecuzione della compravendita della Partecipazione di Maggioranza era condizionata all'avveramento (o alla rinuncia, ai termini e condizioni di cui al Contratto di Compravendita) di talune condizioni sospensive, tra cui l'adozione di un nuovo statuto sociale di Cover 50 (*i.e.*, lo Statuto Sociale) (la cui entrata in vigore era condizionata al perfezionamento della Compravendita della Partecipazione di Maggioranza stessa) che introducesse le Modifiche Statutarie;

- (vi) in data 24 marzo 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha ritenuto che l'adozione delle Modifiche Statutarie facesse sorgere il diritto di recesso in capo ai soci di Cover 50 che non avessero concorso alla relativa deliberazione assembleare ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del Codice Civile, ricorrendo i presupposti di cui all'articolo 2437, comma 1, lett. g) del Codice Civile (il "**Diritto di Recesso**") e ha, quindi, proceduto alla determinazione del valore di liquidazione delle Azioni da liquidare ai soci recedenti, stabilendo un valore unitario pari a Euro 10,57 per Azione. Ai sensi del Contratto di Compravendita, l'Offerente si è impegnato a: (i) esercitare l'opzione (e contestualmente il diritto di prelazione) per l'acquisto delle Azioni del Recesso e (ii) procedere con l'acquisto di dette Azioni del Recesso, versando il corrispettivo per il recesso a favore dei soci che lo abbiano esercitato, a condizione che (a) il valore di liquidazione non fosse superiore al Corrispettivo, e che (b) in occasione dell'eventuale esercizio del Diritto di Recesso da parte di alcuni soci non fossero presentate contestazioni al valore di liquidazione determinato dagli amministratori;
- (vii) in data 12 aprile 2023, l'Assemblea dei soci di Cover 50 ha deliberato l'adozione del nuovo statuto sociale di Cover 50 (*i.e.*, lo Statuto Sociale), contenente le Modifiche Statutarie, nei termini e alle condizioni sopra richiamate. L'iscrizione al Registro delle Imprese di Torino di tale delibera in data 17 aprile 2023 ha fatto sorgere il Diritto di Recesso di cui al precedente punto (vi);
- (viii) in data 19 aprile 2023, Fine Mito, Fine NewCo e FHold hanno sottoscritto un *addendum* al Contratto di Compravendita al fine, *inter alia*, di dare atto del perfezionamento delle operazioni preliminari all'esecuzione della Compravendita, definire le modalità di pagamento del Prezzo e della sottoscrizione da parte di FHold dell'Aumento di Capitale Fine NewCo nonché di disciplinare l'impegno dell'Offerente a far sì che, successivamente alla revoca delle Azioni dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan, si tenga un'assemblea dei soci di Cover 50 (o della società risultante da una delle fusioni previste dal Patto Parasociale) per deliberare la rinuncia all'azione di responsabilità *ex* articoli 2393 e 2393-*bis* o 2407 cod. civ. nei confronti degli amministratori e sindaci in carica alla Data del Closing, salvi i casi di dolo e colpa grave;
- (ix) a seguito del verificarsi delle condizioni sospensive cui era subordinata l'esecuzione della Compravendita della Partecipazione di Maggioranza (ivi inclusa l'adozione dello Statuto Sociale con le Modifiche Statutarie), alla Data del Closing, l'Offerente e FHold hanno dato esecuzione al Contratto di Compravendita e, conseguentemente, l'Offerente è divenuto titolare della Partecipazione di Maggioranza, a fronte del pagamento del Prezzo;
- (x) alla Data del Closing, in esecuzione degli impegni assunti ai sensi del Contratto di Compravendita, Pierangelo Fassino ha rassegnato le proprie dimissioni quale membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e, in pari data, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 ha nominato per cooptazione Walter Ricciotti;
- (xi) sempre alla Data del Closing, l'Offerente e Fine Sun hanno consegnato ai membri dell'organo amministrativo e di controllo di Cover 50 in carica a tale data, una comunicazione contenente (a) la propria rinuncia all'esercizio dell'azione di responsabilità ai sensi degli articoli 2393 e 2393-*bis* del Codice Civile o, a seconda del caso, 2407 del Codice Civile (o analoghe previsioni ai sensi della legge applicabile) nei confronti dei suddetti membri, per fatti e/o azioni intercorsi fino alla data dell'Assemblea dei soci dell'Emittente convocata per il rinnovo delle cariche sociali (*i.e.*, l'Assemblea dei soci del 5 maggio 2023), fatto salvo per il caso di dolo o colpa grave, nonché (b) un impegno di indennizzo e manleva nei confronti degli amministratori

e sindaci in relazione alla violazione del sopra menzionato impegno da parte dell'Offerente o di Fine Sun; e (c) limitatamente all'Offerente, l'impegno a non proporre in assemblea e, se proposta, a votare contro all'esercizio dell'azione di responsabilità ai sensi degli articoli 2393 e 2393-*bis* del Codice Civile o, a seconda del caso, 2407 del Codice Civile (o analoghe previsioni ai sensi della legge applicabile) nei confronti di tali membri, per fatti e/o azioni intercorsi fino alla data della predetta Assemblea dei soci dell'Emittente, fatto salvo per il caso di dolo e colpa grave;

- (xii) con il perfezionamento della Compravendita della Partecipazione di Maggioranza, è entrato in vigore, alla Data del Closing, lo Statuto Sociale contenente le Modifiche Statutarie;
- (xiii) alla Data del Closing, Fine Sun e FHold hanno sottoscritto il Patto Parasociale che disciplina, *inter alia*, (a) la promozione dell'Offerta da parte dell'Offerente, (b) la *governance* di Fine NewCo, dell'Offerente e dell'Emittente e (c) il regime di circolazione delle partecipazioni rappresentanti il capitale sociale di Fine NewCo (ivi inclusa l'Opzione di Vendita). Il Patto Parasociale disciplina altresì l'impegno di Fine Sun e FHold a far sì che si perfezioni, alternativamente, la Fusione per il Delisting ovvero la Fusione Post Delisting o la fusione dell'Offerente nell'Emittente ovvero eventuali ulteriori operazioni straordinarie che dovessero essere deliberate. Per ulteriori informazioni in merito al contenuto del Patto Parasociale, si rinvia alla Premessa e alla Sezione B, Paragrafo B.2.6, del Documento di Offerta.

Alla luce di quanto precede, secondo quanto indicato nella Premessa del Documento di Offerta, l'obbligo solidale di promuovere l'Offerta gravante sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi degli articoli 106 e 109 del TUF, come richiamati dallo Statuto Sociale, è adempiuto dall'Offerente, il quale, pertanto, sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione all'Offerta.

Inoltre, come indicato nella Premessa del Documento di Offerta, successivamente alla Data del Closing sono intervenuti i seguenti eventi:

- (i) in data 2 maggio 2023 è scaduto il termine per l'esercizio del Diritto di Recesso e sulla base delle dichiarazioni di esercizio del Diritto di Recesso pervenute nei termini all'Emittente, il Diritto di Recesso è stato validamente esercitato per complessive n. 146.600 Azioni, rappresentative del 3,33% del capitale sociale della Società (*i.e.*, le Azioni del Recesso);
- (ii) l'Assemblea dei soci dell'Emittente, in data 5 maggio 2023, ha, *inter alia*, deliberato di rinunciare, nei limiti di legge e fatta eccezione per i casi di dolo e colpa grave, all'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori e sindaci cessati con riferimento a responsabilità riconducibili all'esercizio della rispettiva carica (i) quanto agli amministratori, per l'approvazione dei bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2020, 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022 e per gli atti di ordinaria e straordinaria amministrazione riflessi, indicati o menzionati nei bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2020, 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022 e (ii) quanto ai sindaci, per gli atti riflessi, indicati o menzionati nei bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2020, 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022 (come indicato nel comunicato stampa disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it);
- (iii) con avviso depositato al Registro delle Imprese di Torino in data 12 maggio 2023, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 ha offerto in opzione ai sensi dell'art. 2437-*quater*, commi da 1 a 3, del Codice Civile, per un periodo decorrente dal 12 maggio 2023 al 10 giugno 2023 (estremi compresi), le Azioni del Recesso a tutti gli azionisti dell'Emittente che non hanno esercitato il Diritto di Recesso, in proporzione al numero di Azioni dagli stessi possedute alla data di chiusura della giornata contabile relativa al predetto avvio;
- (iv) in data 5 giugno 2023, l'Offerente – per il tramite del proprio intermediario - ha inviato all'Emittente il modulo di adesione all'offerta in opzione delle Azioni del Recesso esercitando

il diritto di opzione ad esso spettante sulle Azioni del Recesso in proporzione al numero di Azioni dallo stesso possedute alla data di chiusura della giornata contabile del 12 maggio 2023 e il contestuale esercizio del diritto di prelazione sulle Azioni del Recesso eventualmente inoptate;

- (v) in data 12 giugno 2023, l'Emittente ha provveduto a comunicare i risultati dell'offerta in opzione delle Azioni del Recesso nonché i termini e le modalità di pagamento e di trasferimento delle predette Azioni, con comunicato stampa disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it. Pertanto, in data 14 giugno 2023, l'Offerente ha acquistato n. 126.628 Azioni del Recesso nell'ambito della procedura di liquidazione delle Azioni del Recesso dandone comunicazione ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti con comunicato stampa diffuso da Cover 50 per conto dell'Offerente e disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it – Sezione “*Comunicati stampa 2023*”.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, viene inoltre precisato dall'Offerente, tra l'altro, quanto segue:

- (i) l'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni ed è promossa esclusivamente in Italia;
- (ii) trattandosi di un'offerta obbligatoria ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto Sociale che richiama l'articolo 106 del TUF, la stessa non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia, non è subordinata ad alcuna comunicazione o autorizzazione da parte di autorità competenti ai sensi della normativa applicabile e non è prevista alcuna ipotesi di riparto;
- (iii) l'Offerta ha ad oggetto massime n. 940.972 Azioni, rappresentative del 21,39% del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti alla totalità delle Azioni dell'Emittente, dedotta la Partecipazione Complessiva;
- (iv) le Azioni del Recesso acquistate in data 14 giugno 2023 nell'ambito della procedura di liquidazione *ex art. 2437-quater* cod. civ. dai soci dell'Emittente diversi dall'Offerente potranno essere portate in adesione all'Offerta in quanto ricomprese anch'esse nelle Azioni Oggetto dell'Offerta;
- (v) le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali e dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente;
- (vi) l'Offerente intende acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, in ogni caso, conseguire il Delisting secondo i termini e le condizioni descritti nel Documento di Offerta;
- (vii) ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto Sociale, sono applicabili, per richiamo volontario e in quanto compatibili, tra l'altro, le disposizioni di cui agli articoli 108 e 111 del TUF e le relative disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti; in particolare, ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 8.6 dello Statuto Sociale, il Diritto di Acquisto può essere esercitato con riferimento ad una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente; a tal riguardo, l'Offerente ha dichiarato nella Sezione A, Paragrafo A.12 del Documento di Offerta, che, al verificarsi dei suddetti presupposti, si avvarrà del Diritto di Acquisto;
- (viii) l'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada e Giappone o in 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 o sia in violazione di norme o regolamenti, né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *Internet*) degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo;

- (ix) l'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra;
- (x) l'Offerente si riserva il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), nella misura consentita dalle leggi e dai regolamenti applicabili. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

1.2 Finalità del presente Comunicato dell'Emittente

Il presente Comunicato dell'Emittente, approvato in data 22 giugno 2023 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è redatto ai sensi e per le finalità di cui all'articolo 103, comma 3 del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti.

Si precisa che il presente Comunicato dell'Emittente viene rilasciato in relazione all'Offerta promossa da Fine Mito, che, alla Data del Documento di Offerta, dispone della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'Emittente; pertanto, ai sensi dell'articolo 101-*bis*, comma 3, del TUF, non trovano applicazione all'Offerta le disposizioni di cui all'articolo 102, commi 2 e 5, all'articolo 103, comma 3-*bis*, e agli articoli 104, 104-*bis* e 104-*ter* del TUF, nonché ogni altra disposizione del TUF e/o del Regolamento Emittenti che pone a carico dell'Offerente o dell'Emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti.

Resta inteso che, per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i presupposti, termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta reso pubblico dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

Pertanto, il presente Comunicato dell'Emittente, nei limiti delle, e in coerenza alle, finalità previste dalla normativa sopra richiamata, non sostituisce, in tutto o in parte, il Documento di Offerta e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una sollecitazione o una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta, né sostituisce il giudizio che ciascun azionista dell'Emittente deve effettuare personalmente in relazione all'adesione all'Offerta medesima.

1.3 Il Parere dell'Amministratore Indipendente

L'Offerta ricade nella fattispecie dell'articolo 39-*bis*, comma 1, lettera a), numero 1), del Regolamento Emittenti, in quanto promossa dall'Offerente, azionista di controllo diretto dell'Emittente (e quindi titolare di una partecipazione superiore alla soglia di cui all'articolo 106, comma 1, del TUF) e, pertanto, richiede la predisposizione del Parere dell'Amministratore Indipendente dell'Emittente, parere motivato reso in data 22 giugno 2023, come *infra* descritto al successivo Paragrafo 4.2.3 e accluso al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato B*.

A tal fine, l'Amministratore Indipendente si è avvalso dello stesso Advisor Finanziario Indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione, senza quindi avvalersi della facoltà prevista dall'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti di nominare un proprio *advisor* finanziario ulteriore rispetto a quello incaricato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

2 DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE CHE HA APPROVATO IL COMUNICATO DELL'EMITTENTE

2.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 22 giugno 2023, tenutasi in forma totalitaria e nel corso della quale il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha esaminato l'Offerta e approvato il presente Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, hanno partecipato i seguenti Amministratori:

Nome e Cognome	Carica
Walter Ricciotti	Presidente e consigliere delegato
Matteo Anchisi	Amministratore Delegato
Edoardo Alberto Fassino	Vice-presidente e consigliere delegato
David Pambianco	Consigliere
Anna Preto	Consigliere e Amministratore Indipendente

Gli Amministratori sono stati nominati dall'assemblea degli azionisti di Cover 50 in data 5 maggio 2023 e resteranno in carica fino alla data dell'assemblea degli azionisti di Cover 50 che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2023.

Per tutta la durata della riunione consiliare è stato presente l'intero Collegio Sindacale, nelle persone del Presidente del Collegio Sindacale, Dott. Filippo Antonio Vittore Caravati, nonché dei Sindaci Effettivi, Dott. Luca Nicodemi e Dott. Angelo Frascina.

Alla riunione consiliare hanno, altresì, partecipato quali invitati, previo consenso unanime di tutti i presenti, gli Avv.ti Marta Sassella e Federico Gatti, quali consulenti legali del Consiglio di Amministrazione, il dott. Massimo Rocchietti e il dott. Francesco Di Fazio.

2.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'Offerta

Con riferimento al punto all'ordine del giorno relativo all'esame dell'Offerta e all'approvazione del Comunicato dell'Emittente, si segnala che prima dell'esame e della trattazione di tale punto all'ordine del giorno i seguenti Amministratori hanno reso noto, ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile e dell'articolo 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, di essere portatori di un interesse proprio o di terzi in relazione all'Offerta, precisandone la natura, l'origine, e la portata, in quanto specificatamente:

- (i) il Presidente e consigliere delegato Walter Ricciotti ha dichiarato di essere portatore di un interesse nell'Offerta per conto proprio e dell'Offerente in quanto ricopre la carica di amministratore in Made in Italy Fund (di cui detiene anche, indirettamente, una quota rappresentata da n. 850,53 azioni di categoria B pari allo 0,35% del capitale sociale di Made in Italy Fund e pari al 41,67% della porzione del predetto capitale sociale rappresentato dalle sole azioni di categoria B) e in Quadrivio & Pambianco GP S.à r.l. (*General Partner* di Made in Italy Fund) - di cui è indirettamente socio in quanto detiene il 100% di Mistral S.r.l. che detiene il 100% del capitale sociale di Mistral S.à r.l. che detiene a sua volta il 40% di Quadrivio Partners S.à r.l. che detiene il 100% di Quadrivio Group S.à r.l., che detiene il 75% di Quadrivio

& Pambianco GP S.à r.l. – in Made in Fashion, Fine Sun e Fine NewCo, ed è amministratore unico dell'Offerente;

- (ii) il Vice-Presidente e consigliere delegato Edoardo Alberto Fassino ha dichiarato di essere portatore di un interesse nell'Offerta per conto proprio in quanto detiene il 34% del capitale sociale di FHold, che a sua volta detiene il 20% del capitale sociale di Fine NewCo, socio unico dell'Offerente;
- (iii) l'Amministratore David Pambianco ha dichiarato di essere portatore di un interesse nell'Offerta per conto proprio e dell'Offerente in quanto ricopre la carica di amministratore in Fine NewCo e detiene altresì, indirettamente, una quota rappresentata da n. 381,04 azioni di categoria B, pari allo 0,15% del capitale sociale di Made in Italy Fund e pari al 18,67% della porzione del predetto capitale sociale rappresentato dalle sole azioni di categoria B;

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha, pertanto, considerato, nelle proprie analisi e valutazioni, anche le richiamate dichiarazioni rese dagli Amministratori interessati.

2.3 Documentazione esaminata dal Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nell'esprimere la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo e, quindi, ai fini dell'approvazione del presente Comunicato dell'Emittente, oltre a tenere conto dei risultati consolidati del Gruppo Cover 50 al 31 dicembre 2022, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 24 marzo 2023, e dei risultati (non consolidati e non sottoposti a revisione contabile) economici e finanziari dell'Emittente aggiornati al 31 marzo 2023 approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 18 maggio 2023, e dei vari documenti pubblici relativi all'Emittente stesso, ha esaminato la seguente documentazione:

- (i) il Comunicato 102 diffuso dall'Offerente in data 20 aprile 2023, con il quale l'Offerente ha reso noto il verificarsi dei presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- (ii) il comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 10 maggio 2023 con cui l'Offerente ha reso noto di aver depositato presso Consob il Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF;
- (iii) il comunicato stampa dell'Offerente diffuso in data 18 maggio 2023 con cui l'Offerente ha reso noto che Consob ha comunicato la sospensione dei termini istruttori ai sensi dell'articolo 102, comma 4, del TUF a partire dal 18 maggio 2023 e fino al completamento del quadro informativo per un periodo non superiore a 15 (quindici) giorni di calendario;
- (iv) il comunicato stampa dell'Offerente diffuso in data 1 giugno 2023 con cui l'Offerente ha reso noto che Consob ha disposto, ai sensi dell'articolo 102, comma 4, del TUF, il riavvio dei termini istruttori con decorrenza dalla data dell'1 giugno 2023 e conseguente scadenza del termine di approvazione del Documento di Offerta in data 23 giugno 2023;
- (v) i comunicati stampa dell'Offerente diffusi in data 9 maggio 2023, 16 maggio 2023, 17 maggio 2023, 18 maggio 2023, 22 maggio 2023, 25 maggio 2023, 30 maggio 2023 e 15 giugno 2023, con i quali l'Offerente ha reso noto, ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti, di aver acquistato complessive ulteriori n.60.500 Azioni (pari a circa all'1,375% del relativo capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta) ad un corrispettivo non superiore al Corrispettivo dell'Offerta;
- (vi) la bozza di Documento di Offerta trasmessa a Consob dall'Offerente in data 10 maggio 2023, nella forma trasmessa in pari data all'Emittente e nelle versioni di volta in volta modificate nel corso dell'istruttoria di Consob sino all'approvazione dello stesso;
- (vii) il Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente rilasciato in data 21 giugno 2023;

- (viii) il Parere dell'Amministratore Indipendente predisposto ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti e rilasciato in data 22 giugno 2023;
- (ix) gli eventuali ulteriori documenti indicati di volta in volta nel presente Comunicato dell'Emittente.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non si è avvalso di ulteriori esperti indipendenti, o di documenti di valutazione diversi e/o ulteriori rispetto a quello sopra elencati.

2.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

Durante la predetta riunione consiliare del 22 giugno 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha esaminato l'Offerta e approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità

Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha autorizzato la pubblicazione del Comunicato dell'Emittente — comprensivo del Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente e del Parere dell'Amministratore Indipendente — unitamente al Documento di Offerta, conferendo a al Presidente, Walter Ricciotti, e all'Amministratore Delegato, Matteo Anchisi, in via disgiunta tra loro, con facoltà di subdelega a terzi anche esterni al Consiglio di Amministrazione e anche avvalendosi dei consulenti all'uopo incaricati, ogni più ampio potere per provvedere alla pubblicazione del presente Comunicato dell'Emittente e a tutti gli adempimenti previsti dalla normativa applicabile, nonché per apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni non sostanziali ritenute opportune e/o che fossero richieste da Consob o da ogni altra autorità competente, ovvero al fine di effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'articolo 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari od opportuni in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente Comunicato.

Il Collegio Sindacale ha preso atto delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione, vigilando sul processo deliberativo seguito, senza formulare alcun rilievo.

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

Il presente Comunicato dell'Emittente viene pubblicato e diffuso congiuntamente con il Documento di Offerta, quale allegato al medesimo, d'intesa con l'Offerente.

Per una completa ed analitica conoscenza dell'Offerta e di tutti i termini e condizioni della medesima, nonché delle informazioni in merito ai soggetti partecipanti all'operazione, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e alla ulteriore documentazione resa disponibile al pubblico, tra l'altro, sul sito *internet* del Global Information Agent all'indirizzo www.georgeson.com/it, nonché nell'apposita sezione del sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.cover50.it/opa.

In particolare, si segnalano di seguito le seguenti Sezioni e Paragrafi del Documento di Offerta:

- Sezione A – “Avvertenze”
- Sezione B, Paragrafo B.1 – “Informazioni relative all'Offerente”
- Sezione B, Paragrafo B.2.10 – “Andamento recente dell'Emittente e del Gruppo Cover 50 e prospettive”
- Sezione C – “Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta”

- Sezione D, Paragrafo D.1 – “Numero e categorie di strumenti finanziari dell’Emittente detenuti dall’Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto con la specificazione del titolo del possesso e del diritto di voto”
- Sezione E – “Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione”
- Sezione F – “Modalità e termini di adesione all’Offerta, date e modalità di pagamento del Corrispettivo e di restituzione dei titoli oggetto dell’Offerta”
- Sezione G – “Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell’Offerente”

Inoltre, si invita a prendere debitamente visione di quanto riportato nel Parere dell’Advisor Finanziario Indipendente, accluso al presente Comunicato dell’Emittente *sub Allegato A*, nonché nel Parere dell’Amministratore Indipendente, accluso al presente Comunicato dell’Emittente *sub Allegato B*.

Nel seguito vengono riportati, in sintesi, i principali elementi dell’Offerta. Tutte le informazioni riportate nel presente Paragrafo 3 sono tratte dal Documento di Offerta, anche laddove non espressamente indicato.

3.1 L’Offerente

La denominazione sociale dell’Offerente è Fine Mito S.r.l.

L’Offerente è una società per azioni, con sede legale in Milano, Via Manfredo Camperio n. 9, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 12889760968, numero R.E.A. MI – 2690733.

Nel Documento di Offerta si precisa che l’Offerente è un veicolo societario costituito in data 31 marzo 2023 allo scopo di promuovere l’Offerta. La durata dell’Offerente è stabilita fino al 31 dicembre 2064.

Alla Data del Documento di Offerta, sono Persone che Agiscono di Concerto con l’Offerente:

- (i) Fine Sun (che è altresì parte del Patto Parasociale), Made in Fashion e Fine NewCo ai sensi dell’articolo 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. b) del TUF, in quanto soggetti che controllano, rispettivamente, indirettamente e direttamente, l’Offerente;
- (ii) Edoardo Alberto Fassino ai sensi dell’articolo 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. d) del TUF, in quanto amministratore con deleghe e Vice Presidente dell’Emittente, amministratore di Fine NewCo – che detiene il 100% del capitale sociale dell’Emittente – e socio di minoranza e amministratore delegato di FHold che detiene il 20% del capitale sociale di Fine NewCo;
- (iii) FHold ai sensi dell’art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. a) del TUF, avendo sottoscritto con Fine Sun il Patto Parasociale.

Alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente è titolare della Partecipazione Complessiva, ossia di complessive n. 3.459.028 Azioni, pari al 78,61% del capitale sociale dell’Emittente. Made in Fashion, che detiene il 100% del capitale sociale di Fine Sun che, a sua volta, detiene l’80% del capitale sociale di Fine NewCo, e FHold – di cui Edoardo Alberto Fassino possiede il 34% del capitale sociale – che detiene il restante 20% del capitale sociale di Fine NewCo, detengono indirettamente la Partecipazione Complessiva dal momento che il 100% del capitale sociale dell’Offerente è detenuto da Fine NewCo.

Salvo quanto previsto sopra, alla Data del Documento di Offerta l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non detengono, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie per interposta persona, Azioni ulteriori o altri strumenti finanziari emessi dall’Emittente o aventi come sottostante detti strumenti.

Per maggiori dettagli sull'Offerente, sulle Persone che Agiscono di Concerto e sugli accordi parasociali connessi all'Offerta e alla *governance* dell'Emittente, si rinvia al Documento di Offerta (ivi incluso, tra l'altro, la Sezione B, Paragrafi B.1 e B.2.6 e la Sezione D, Paragrafo D.1, del Documento di Offerta).

3.2 Breve descrizione dell'Offerta

Come illustrato nella Premessa del Documento di Offerta, l'Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e obbligatoria ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto Sociale, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e seguenti del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

Secondo quanto indicato nella Sezione A, Paragrafo A.2, nella Sezione C, Paragrafo C.3, nella Sezione F, Paragrafo F.8 e nella Sezione L del Documento di Offerta, trattandosi di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria l'Offerta non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva e non è subordinata ad alcuna comunicazione o autorizzazione da parte di autorità competenti ai sensi della normativa applicabile; inoltre, non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

Come riportato nella Premessa e nella Sezione F, Paragrafo F.4, del Documento di Offerta, l'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni sono negoziate esclusivamente sull'Euronext Growth Milan, ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i detentori di Azioni.

L'Offerta, secondo quanto indicato nella Premessa e nella Sezione C, Paragrafo C.1 del Documento di Offerta, ha ad oggetto massime n. 940.972 Azioni, rappresentative del 21,39% del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti alla totalità delle Azioni dell'Emittente, dedotta la Partecipazione Complessiva, ossia le n. 3.459.028 Azioni già detenute dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 78,61% circa del capitale sociale dell'Emittente; essa non ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Nel Documento di Offerta, e segnatamente nella Sezione C, Paragrafo C.1, l'Offerente ha precisato di riservarsi il diritto di acquistare Azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), nella misura consentita dalle leggi e dai regolamenti applicabili. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

Come precisato nella Sezione C, Paragrafo C.1 e nella Sezione F, Paragrafo F.1 del Documento di Offerta, le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura, reali, obbligatori o personali, e dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente.

Secondo quanto indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento di Offerta, l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un Corrispettivo, in contanti, pari ad Euro 13,50 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo è da intendersi *cum dividendo*, dal momento che è stato determinato assumendo che le Azioni portate in adesione all'Offerta siano munite delle cedole relative ad eventuali dividendi (ordinari o straordinari) prelevati da utili o riserve e distribuiti dall'Emittente. A tal riguardo, per completezza si segnala che, come indicato anche nel Documento di Offerta, in data 5 maggio 2023, l'Assemblea dei soci dell'Emittente ha esaminato e approvato il bilancio di esercizio relativo all'anno 2022 e ha approvato la proposta di destinazione a riserva straordinaria dell'utile di esercizio pari a Euro 3.655.482.

Il Corrispettivo dell'Offerta è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF e coincide con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza.

Secondo quanto indicato nella Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta il Corrispettivo dell'Offerta sarà versato alla Data di Pagamento, ossia il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, il giorno 28 luglio 2023, ovvero, in caso di proroga, il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (come prorogato). La nuova data di pagamento così determinata sarà resa nota dall'Offerente tramite un comunicato pubblicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti. In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo con riferimento alle Azioni portate in adesione durante la Riapertura dei Termini avverrà alla Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini, ossia il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, vale a dire l'11 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione.

Come precisato nella Premessa e nella Sezione E, Paragrafo E.2, del Documento di Offerta, in caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti gli azionisti dell'Emittente, l'Esborso Massimo, ossia il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta, è pari a Euro 12.703.122.

Secondo quanto indicato nella Sezione F, Paragrafo F.1, del Documento di Offerta, il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Consob, avrà inizio alle ore 8:30 del giorno 27 giugno 2023 e avrà termine alle ore 17:30 del giorno 21 luglio 2023 (estremi inclusi), per complessivi n. 19 Giorni di Borsa Aperta, salvo proroghe in conformità con la normativa applicabile delle quali l'Offerente darà comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti.

Inoltre, secondo quanto illustrato nel Documento di Offerta, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta, e precisamente per i giorni 31 luglio 2023, 1 agosto 2023, 2 agosto 2023, 3 agosto 2023 e 4 agosto 2023 (salvo proroga del Periodo di Adesione), qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, renda noto al mercato di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Nel caso di Riapertura dei Termini, l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un corrispettivo in contanti pari ad Euro 13,50 per ciascuna Azione portata in adesione e acquistata (pari al Corrispettivo), che sarà pagato il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque l'11 agosto 2023, salvo proroga del Periodo di Adesione.

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

- (i) l'Offerente, almeno 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile), renda noto al mercato di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta;
- (ii) al termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile), l'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere del Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF), avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante;
- (iii) le Azioni siano soggette a uno o più offerte concorrenti, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 3, lett. f), del Regolamento Emittenti.

Per maggiori dettagli sull'Offerta, si rinvia al Documento di Offerta (ivi inclusi, tra l'altro, la Premessa, la Sezione A, la Sezione C, la Sezione E, la Sezione F e la Sezione G del Documento di Offerta).

3.3 Finalità dell'Offerta

Si rammenta che l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta, e segnatamente nella Premessa, nella Sezione A, Paragrafo A.6 e nella Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta, che l'obbligo di promuovere l'Offerta consegue all'acquisto da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza in esecuzione delle previsioni di cui al Contratto di Compravendita e che l'Offerente intende acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, in ogni caso, ottenere il Delisting, secondo i termini e le condizioni descritti nel Documento di Offerta. Pertanto, al verificarsi dei relativi presupposti, l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sull'Euronext Growth Milan.

In particolare, nel Documento di Offerta l'Offerente ha dichiarato che l'Offerta si inquadra nell'ambito di un progetto di investimento dell'Offerente (e, indirettamente, di Made in Italy Fund) in Cover 50 volto alla valorizzazione dell'Emittente e del gruppo industriale facente capo a Fine Sun che ha già un portafoglio di brand come "120%Lino" (capi in lino e fibre naturali), "Rosantica" (borse gioiello e accessori preziosi), "Dondup" (abbigliamento in denim) nonché "Autry" e "Ghoud" (*sneakers*). Attraverso la promozione dell'Offerta e a seguito del suo perfezionamento, l'Offerente intende infatti accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all'estero di Cover 50, anche al fine di rafforzarne ulteriormente il posizionamento competitivo, valorizzandone il business nel medio-lungo periodo.

A tal riguardo, l'Offerente ha precisato nel Documento di Offerta che la propria intenzione di acquistare l'intero capitale sociale e di conseguire il Delisting è motivata dal fatto che il controllo totalitario in un contesto privato consentirà di perseguire più agilmente ed efficacemente il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo, aumentando la flessibilità gestionale e organizzativa dell'Emittente con una riduzione dei suoi oneri gestionali ed informativi.

Inoltre, l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che, qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, nonché di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso) in conformità alla normativa applicabile, l'Offerente si riserva di conseguire il Delisting: (i) chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'articolo 2367 cod. civ., che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 41 del Regolamento EGM e dell'articolo 11.2 iii) dello Statuto Sociale; ovvero (ii) mediante la Fusione per il Delisting, ferma l'applicabilità dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile.

Per maggiori dettagli sulle finalità dell'Offerta si rinvia al Documento di Offerta (ivi inclusi, tra l'altro, la Premessa, la Sezione A, Paragrafo A.6 e la Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta).

3.4 Modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza e dell'Offerta

Nel Documento di Offerta e, in particolare, nella Sezione A, Paragrafo A.4 e della Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta, l'Offerente ha rappresentato che farà fronte ai propri obblighi di pagamento connessi all'acquisto della Partecipazione Complessiva e all'Offerta (pari a massimi Euro 59.022.930), nonché ai costi di transazione (il cui importo alla Data del Documento di Offerta è stimato tra Euro 800.000 ed Euro 1.000.000) come segue.

L'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta di aver fatto fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione di Maggioranza facendo ricorso a risorse finanziarie messe a sua disposizione dalla propria controllante Fine NewCo in parte a titolo di

finanziamento soci (per complessivi Euro 20.000.000 e più precisamente tramite (i) un finanziamento soci per Euro 15.400.000, e (ii) un finanziamento soci per Euro 4.600.000) (congiuntamente, il **“Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito”**) e in parte a titolo di versamento in conto capitale (per complessivi Euro 25.165.000).

Fine NewCo, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare l’Offerente dalla controllante Fine Sun, in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 17.800.000) (il **“Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo”**) e in parte mediante le risorse derivanti dall’Aumento di Capitale Fine NewCo. Per maggiori informazioni in merito all’Aumento di Capitale Fine NewCo, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.15, del Documento di Offerta.

Si segnala, inoltre, che nel Documento di Offerta è precisato che il contratto di Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo non prevede il rilascio di alcuna garanzia da parte dell’Offerente.

Fine Sun, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare Fine NewCo come segue: (i) dalla controllante Made in Fashion, in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 17.900.000) (il **“Finanziamento Soci MiF-Fine Sun”**) e in parte a titolo di versamento in conto capitale (per complessivi Euro 23.200.000); e (ii) dagli altri soci di minoranza, *manager*, di Made in Fashion, integralmente a titolo di versamento in conto capitale (per complessivi Euro 235.442,88).

Made in Fashion, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare Fine Sun da Made in Italy Fund, in parte a titolo di finanziamento soci (per complessivi Euro 17.900.000) e in parte a titolo di versamento nell’*“account 115” (Apport en capitaux propres non rémunéré par des titres)* – conto specifico del piano contabile lussemburghese che consente agli azionisti di apportare un contributo al capitale di una società azionaria senza l’emissione di nuove azioni - ai sensi della legge lussemburghese (per complessivi Euro 24.000.000).

Nel Documento di Offerta è inoltre precisato che per l’acquisto delle ulteriori Azioni oggetto della Partecipazione Complessiva – ossia le n. 60.500 Azioni acquistate successivamente alla Data del Closing ad eccezione delle Azioni del Recesso – l’Offerente si è servito di risorse finanziarie proprie e delle risorse finanziarie derivanti da un contratto di finanziamento soci (per massimi complessivi Euro 3.500.000) (il **“Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato”**) messo a disposizione da Fine NewCo. L’Offerente si servirà delle risorse finanziarie derivanti dal Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato anche per l’eventuale acquisto di ulteriori Azioni disponibili sul mercato, nel rispetto della legge applicabile. Fine NewCo, a propria volta, ha reperito le risorse finanziarie per finanziare il Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato tramite cassa disponibile e tramite un affidamento mediante apertura di credito in conto corrente reso disponibile da Banco BPM S.p.A., in qualità di Banca Finanziatrice, a Fine NewCo per un ammontare complessivo pari ad Euro 2.500.000 (l’**“Affidamento Acquisti Sul Mercato”**).

Nel Documento di Offerta l’Offerente ha precisato che l’Affidamento Acquisti Sul Mercato è disciplinato da un contratto di apertura di credito in conto corrente, con validità di 12 mesi, stipulato tra la Banca Finanziatrice e Fine NewCo in data 8 maggio 2023, i cui termini economici fondamentali sono i seguenti: (i) tasso di interesse annuo nominale pari al tasso Euribor a tre mesi + 1,85%; (ii) Tasso Annuo Effettivo Globale (con validità al 27 aprile 2023) pari al 6,35%; (iii) Corrispettivo di Disponibilità Creditizia annuo pari all’1,50%; (iv) tasso annuo applicato agli utilizzi extra-fido fino a Euro 5.000 pari al 16%; (v) tasso annuo applicato agli utilizzi extra-fido oltre Euro 5.000 pari al 12,75%; e (vi) tasso di mora pari al 19,90%.

Al fine di far fronte alla copertura finanziaria dell’Esborso Massimo (ivi inclusa la copertura finanziaria del corrispettivo dovuto in relazione alle Azioni del Recesso) nonché al rifinanziamento degli acquisti di ulteriori Azioni dell’Emittente, ad un prezzo non superiore ad Euro 13,50 (e dunque al Corrispettivo) (ad eccezione delle Azioni del Recesso) per un ammontare non superiore ad Euro 3.500.000, l’Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che Fine NewCo intende fare ricorso alla Linea Bridge del Contratto di Finanziamento sottoscritto in data 12 giugno 2023 tra Fine NewCo (in qualità

di beneficiario iniziale), l'Offerente e la Banca Finanziatrice, come meglio descritto alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta.

A tal riguardo, l'Offerente ha precisato nel Documento di Offerta che la Linea Bridge, una volta erogata e dedotto l'importo volto a rifinanziare gli acquisti di ulteriori Azioni dell'Emittente, ad un prezzo non superiore ad Euro 13,50 (e dunque al Corrispettivo) (ad eccezione delle Azioni del Recesso) per un ammontare non superiore ad Euro 3.500.000, sarà successivamente messa a disposizione dell'Offerente tramite un contratto di finanziamento soci (il "**Finanziamento Soci Esborso Massimo**"). Ad esito dell'erogazione della Linea Bridge di cui al Contratto di Finanziamento, FHold, in quanto socia di Fine NewCo, risulterà indirettamente debitrice di Fine Sun per il Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo e della Banca Finanziatrice per il finanziamento sottostante il Contratto di Finanziamento. Contestualmente alle erogazioni del Finanziamento Soci Esborso Massimo e del Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato ovvero nel contesto del pagamento dell'Offerta, Fine NewCo procederà alla rinuncia di un importo pari alle complessive erogazioni in favore dell'Offerente a valere sull'importo del Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito al fine di mantenere, l'ammontare di finanziamenti soci in essere tra Fine NewCo e l'Offerente pari a complessivi Euro 20.000.000. L'importo così rinunciato sarà contabilizzato quale versamento in conto capitale.

Nel Documento di Offerta, e segnatamente nella Sezione G, Paragrafo G.1.1, del Documento di Offerta, l'Offerente ha, altresì, precisato che la Linea Bridge del Contratto di Finanziamento è suddivisa in:

- (A) una linea di credito per firma (per un importo massimo pari ad Euro 15.229.350) per supportare l'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento nell'interesse dell'Offerente; e
- (B) una linea di credito per cassa (per un importo massimo pari ad Euro 15.300.000) per: (a) provvedere al pagamento di quanto dovuto in relazione a una o più domande di escussione relative alla Garanzia di Esatto Adempimento, (b) mettere a disposizione dell'Offerente i mezzi necessari ai fini del pagamento del Corrispettivo, (c) mettere a disposizione dell'Offerente i mezzi finanziari necessari al fine di rimborsare quanto effettivamente corrisposto dall'Offerente per il perfezionamento degli Acquisti sul Mercato, per un importo non superiore ad Euro 3.500.000; (d) mettere a disposizione dell'Offerente i mezzi finanziari necessari ai fini del finanziamento dell'acquisto delle Azioni del Recesso, (e) sino ad Euro 70.000 per finanziare i costi, le commissioni e le spese relative all'Offerta, (f) per finanziare l'eventuale pagamento dell'opzione di acquisto spettante all'Offerente sulle azioni dei soci recedenti dell'Emittente, nonché l'esercizio del diritto di prelazione sulle azioni rimaste eventualmente inoperte, con riferimento alla delibera in merito al Delisting ovvero alla delibera relativa alla Fusione per il Delisting, in entrambi i casi qualora l'adozione di tali delibere dovesse comportare il diritto di recesso in capo agli azionisti dell'Emittente.

Gli interessi sulla Linea Bridge per cassa maturano ad un tasso pari all'EURIBOR a sei (6) mesi (soggetto ad un limite minimo dello 0,0%) maggiorato di un margine pari a 185 punti base per anno.

La Linea Bridge potrà essere utilizzata mediante richiesta di utilizzo da inviarsi con (A) un (1) giorno lavorativo di anticipo, all'interno del periodo di disponibilità, con riferimento all'emissione della Garanzia di Esatto Adempimento, (B) un (1) giorno lavorativo di anticipo, all'interno del periodo di disponibilità, con riferimento a ciascun utilizzo per cassa.

Nel Documento di Offerta è inoltre precisato che, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, la Linea Bridge per cassa dovrà essere obbligatoriamente rimborsata in tutto o in parte, in

anticipo rispetto alla scadenza contrattualmente prevista, tra l'altro, in caso (A) di sopravvenuta illiceità per la Banca Finanziatrice di mantenere la Linea Bridge o adempiere agli obblighi derivanti dal Contratto di Finanziamento, (B) di modifiche rilevanti nel capitale sociale di Fine Sun, di Fine NewCo, dell'Offerente ovvero dell'Emittente, (C) siano effettuati atti di vendita o disposizione di beni mobili, immobili, materiali o immateriali di proprietà di Fine NewCo ovvero di un'altra società del gruppo, al di sopra di certi valori economici ed entro certi limiti previsti dal Contratto di Finanziamento.

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, Fine NewCo ha la facoltà di rimborsare volontariamente in via anticipata la Linea Bridge, in tutto o in parte, ma, in caso di rimborso parziale, per importi superiori ad Euro 250.000 e multipli. Al fine di procedere al rimborso anticipato volontario della Linea Bridge, Fine NewCo deve inviare all'Agente una comunicazione di rimborso anticipato volontario con almeno tre (3) giorni lavorativi di preavviso rispetto alla data di rimborso.

Nel Documento di Offerta è precisato che Fine NewCo e l'Offerente, anche con riferimento all'Emittente e alle altre società del gruppo, hanno rilasciato nel contesto del Contratto di Finanziamento dichiarazioni e garanzie in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, il Contratto di Finanziamento prevede alcuni eventi al verificarsi dei quali, a seconda del caso, Fine NewCo decadrà dal beneficio del termine, il Contratto di Finanziamento si risolverà di diritto ad iniziativa della Banca Finanziatrice ovvero faranno nascere un diritto di recesso in capo alla Banca Finanziatrice medesima. Tra tali eventi rilevanti (soggetti, in alcuni casi, a periodi di grazia, soglie minime ed altre eccezioni), in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, si segnala, tra l'altro, (a) la non veridicità e correttezza delle dichiarazioni e garanzie rese, (b) il mancato pagamento degli importi dovuti alle relative scadenze, (c) la violazione degli obblighi di non fare.

La Linea Bridge è garantita da (a) un pegno sull'intero capitale sociale di Fine NewCo, (b) un pegno sull'intero capitale sociale dell'Offerente, (c) un pegno sul capitale sociale dell'Emittente tempo per tempo detenuto dall'Offerente, (d) una cessione in garanzia dei crediti derivanti da eventuali indennizzi ai sensi del Contratto di Compravendita, (e) una cessione in garanzia dei crediti derivanti dai finanziamenti soci concessi da Fine NewCo a favore dell'Offerente, (f) una garanzia autonoma dell'Offerente, (g) un accordo di subordinazione in merito al Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo.

Per maggiori dettagli sulle modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza e dell'Offerta e sulla Garanzia di Esatto Adempimento, autonoma rispetto al Contratto di Finanziamento e rilasciata dalla Banca Garante dell'Esatto Adempimento a favore dell'Offerente in relazione all'obbligazione di pagamento del Corrispettivo dovuto per tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta (ivi incluso, ove si verificassero i presupposti, in sede di esercizio da parte dell'Offerente del Diritto di Acquisto e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF), si rimanda al Documento di Offerta (ivi inclusa, tra l'altro, la Sezione A, Paragrafi A.4.1 e A.4.2 e la Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta).

3.5 Finanziamento a MergeCo

In aggiunta a quanto precede, nel Documento di Offerta è precisato che il Contratto di Finanziamento prevede altresì la concessione di una linea term ("**Linea Term**") a favore della società risultante dalla Fusione Post Delisting ovvero dalla Fusione per il Delisting ovvero da eventuali altre operazioni straordinarie deliberate dall'Emittente, con riferimento alla Linea Term ("**MergeCo**") per un ammontare complessivo pari ad Euro 19.500.000 volta a finanziare le esigenze di cassa legate ai fabbisogni di tesoreria di MergeCo. La Linea Term è suddivisa in due *tranche* aventi ciascuna importo massimo pari a Euro 9.750.000 (rispettivamente, la "**Linea Term A**" e la "**Linea Term B**")

Come indicato nel Documento di Offerta, gli interessi sulla Linea Term matureranno a un tasso pari all'EURIBOR a sei (6) mesi (soggetto ad un limite minimo dello 0,0%) maggiorato di un margine diversificato sia con riferimento alla sottolinea di interesse sia con riferimento al rapporto tra la posizione finanziaria netta e l'EBITDA (la "Leva") il giorno dell'erogazione. In particolare, con riferimento alla Linea Term A, a seconda della Leva il giorno dell'erogazione, il margine potrà essere 355, 330 ovvero 300 punti base per anno; con riferimento, invece, alla Linea Term B, a seconda della Leva il giorno dell'erogazione, il margine potrà essere 405, 380 ovvero 350 punti base per anno. In tutti i casi, con riferimento alla Linea Term, è previsto che il margine applicabile possa essere rivisto in aumento ovvero in diminuzione a seconda della Leva calcolata semestralmente a partire dall'esercizio che chiude il dicembre 2024.

Secondo quanto precisato nel Documento di Offerta dall'Offerente, la Linea Term potrà essere utilizzata con almeno due (2) giorni lavorativi di anticipo, all'interno del periodo di disponibilità.

Nel Documento di Offerta è precisato che, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, la Linea Term dovrà essere obbligatoriamente rimborsata in tutto o in parte, in anticipo rispetto alla scadenza contrattualmente prevista, tra l'altro, in caso (A) di sopravvenuta illiceità per la Banca Finanziatrice di mantenere la Linea Term o adempiere agli obblighi derivanti dal Contratto di Finanziamento, (B) di modifiche rilevanti nel capitale sociale di MergeCo o, nel caso in cui MergeCo non derivi dalla Fusione Post Delisting, di Fine Newco, (C) siano effettuati atti di vendita o disposizione di beni mobili, immobili, materiali o immateriali di proprietà di Fine NewCo ovvero di un'altra società del gruppo, al di sopra di certi valori economici ed entro certi limiti previsti dal Contratto di Finanziamento.

MergeCo avrà la facoltà di rimborsare volontariamente in via anticipata la Linea Term, in tutto o in parte, ma, in caso di rimborso parziale, per importi superiori ad Euro 250.000 e multipli. Al fine di procedere al rimborso anticipato volontario della Linea Term, MergeCo dovrà inviare all'Agente una comunicazione di rimborso anticipato volontario con almeno tre (3) giorni lavorativi di preavviso rispetto alla data di rimborso.

Il Contratto di Finanziamento prevede alcuni eventi al verificarsi dei quali, a seconda del caso, MergeCo decadrà dal beneficio del termine, il Contratto di Finanziamento si risolverà di diritto ad iniziativa della Banca Finanziatrice ovvero faranno nascere un diritto di recesso in capo alla Banca Finanziatrice medesima. Tra tali eventi rilevanti (soggetti, in alcuni casi, a periodi di grazia, soglie minime ed altre eccezioni), in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, è segnalato nel Documento di Offerta, tra l'altro, (a) la non veridicità e correttezza delle dichiarazioni e garanzie rese, (b) il mancato pagamento degli importi dovuti alle relative scadenze, (c) la violazione degli obblighi di non fare.

Nel Documento di Offerta è altresì precisato che la Linea Term è garantita da (a) un pegno su MergeCo, (b) nel caso in cui MergeCo non derivi dalla Fusione Post Delisting, un pegno su Fine NewCo, (c) una cessione in garanzia dei crediti derivanti da eventuali indennizzi ai sensi del Contratto di Compravendita, (d) un accordo di subordinazione in merito al Finanziamento Soci Fine Sun-Fine NewCo, (e) una garanzia autonoma di Fine NewCo, (f) nel caso in cui MergeCo non derivi dalla Fusione Post Delisting, una cessione in garanzia dei crediti derivanti da finanziamenti concessi da Fine NewCo a favore dell'Offerente (in tale caso, MergeCo).

3.6 Possibili scenari in esito all'Offerta

Come più volte menzionato nel Documento di Offerta, l'Offerente intende acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, in ogni caso, realizzare il Delisting.

Il Documento di Offerta descrive, a beneficio degli azionisti dell'Emittente, in particolare nella Sezione A, Paragrafo A.14, i possibili scenari per gli attuali titolari di Azioni in caso di adesione, o di mancata adesione, all'Offerta.

Per maggiori dettagli sui possibili scenari in esito all'Offerta, si rimanda al Documento di Offerta e, in particolare, alla Sezione A, Paragrafo A.14 del Documento di Offerta.

* * * *

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

4.1 Valutazioni in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri elaborati dall'Offerente

4.1.1 Motivazioni dell'Offerta

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto delle motivazioni dell'Offerta, quali descritte nella Premessa, nella Sezione A, Paragrafo A.6 e nella Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

In particolare, si rileva che, secondo quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta, l'Offerta è finalizzata a dare adempimento a un obbligo imposto dalla legge, sorto per effetto del perfezionamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza, nonché ad acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, in ogni caso, realizzare il Delisting.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende, altresì, atto del fatto che, coerentemente con le motivazioni sopra riportate, al verificarsi dei relativi presupposti, l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sull'Euronext Growth Milan. Nel caso in cui i presupposti del Delisting non venissero raggiunti ad esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini e l'eventuale proroga, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile, l'Offerente si riserva la facoltà di conseguire la revoca per il tramite di ulteriori mezzi, e segnatamente: (i) chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'articolo 2367 cod. civ., che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 41 del Regolamento EGM e dell'articolo 11.2 iii) dello Statuto Sociale; ovvero (ii) mediante la Fusione per il Delisting, ferma l'applicabilità dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile.

Inoltre, si richiama l'attenzione sui possibili scenari ad esito dell'Offerta così come rappresentati nel Documento di Offerta e richiamati al precedente Paragrafo 3.6 del presente Documento di Offerta.

4.1.2 Programmi futuri dell'Offerente

Il Consiglio di Amministrazione prende atto di quanto indicato dall'Offerente nella Sezione G, Paragrafi G.2.2, G.2.3, G.2.4, G.2.5 e G.2.6, del Documento di Offerta in relazione, rispettivamente, a (i) programmi relativi alla gestione delle attività; (ii) investimenti futuri e fonti di finanziamento, (iii) operazioni straordinarie, (iv) modifiche previste nella composizione degli organi sociali, e (v) modifiche dello Statuto Sociale.

In particolare, si richiama l'attenzione a quanto indicato dall'Offerente nel Documento di Offerta, come di seguito indicato.

(i) Programmi relativi alla gestione delle attività

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto che, secondo quanto indicato dall'Offerente, l'Offerta si inquadra nell'ambito di un progetto di investimento dell'Offerente (e, indirettamente, di Made in Italy Fund) in Cover 50 volto alla valorizzazione dell'Emittente e del Gruppo Fine Sun che ha già un portafoglio di brand come "120%Lino" (capi in lino e fibre naturali), "Rosantica" (borse gioiello e accessori preziosi), "Dondup" (abbigliamento in denim) nonché "Autry" e "Ghoud" (sneakers).

In particolare, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente richiama quanto precisato dall'Offerente nel Documento di Offerta, secondo cui, attraverso la promozione dell'Offerta e a seguito del suo perfezionamento, l'Offerente intende accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all'estero di Cover 50, anche al fine di rafforzarne ulteriormente il posizionamento competitivo, valorizzandone il business nel medio-lungo periodo. Secondo quanto indicato dall'Offerente nel Documento di Offerta, l'Operazione – in coerenza con la strategia di investimenti del Gruppo Fine Sun – si pone, infatti, l'obiettivo di sviluppare e valorizzare Cover 50, consolidando il posizionamento del relativo brand nel segmento del "lusso accessibile", affinando la distribuzione a livello internazionale ed implementando una strategia multicanale.

A tal riguardo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende, altresì, atto di quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta in relazione allo sviluppo del canale *wholesale*, la cui principale espansione è prevista nel Nord Europa e, in particolare, dai paesi nordici. È stimata, invece, una crescita conservativa del mercato italiano e del mercato americano, ed è attesa una maggior penetrazione in Asia e Medio Oriente. La strategia di crescita del Gruppo Fine Sun, come dichiarata dall'Offerente nel Documento di Offerta, prevede altresì l'affinamento della rete distributiva dell'Emittente per favorire la capillarità del mercato preservando il posizionamento del marchio medio-lusso.

L'Offerente ha, inoltre, dichiarato nel Documento di Offerta che si prevedono investimenti finalizzati allo sviluppo del canale *e-commerce* attraverso un focus sugli investimenti di *marketing* digitale e comunicazione, volti a migliorare l'immagine del *brand* e aumentare le vendite dirette al consumatore. Secondo quanto dichiarato dall'Offerente, il lancio del canale *retail* è un punto cardine del piano di sviluppo dell'Operazione per consolidare il posizionamento del marchio e aumentare la visibilità sul mercato. A medio-lungo termine si prevede l'apertura di alcuni punti vendita *monobrand* diretti e outlet diretti, inizialmente in Italia.

Si richiama, inoltre, quanto precisato dall'Offerente nel Documento di Offerta secondo cui l'Offerente prevede che l'approvazione del piano industriale dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione è prevista entro il 31 dicembre 2023.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente richiama, inoltre, l'attenzione a quanto segnalato dall'Offerente nel Documento di Offerta in merito all'intenzione dell'Offerente di ottenere il Delisting delle Azioni dell'Emittente, favorendo gli obiettivi di crescita e di sviluppo dell'Offerente. A tal riguardo, e come riportato al successivo punto (iii),

l'Offerente ha, tra l'altro, precisato nel Documento di Offerta che un'operazione di fusione potrà essere attuata sia nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, sia conseguito il Delisting (i.e., la Fusione post Delisting), sia nel caso in cui il Delisting non dovesse essere conseguito (i.e., la Fusione per il Delisting).

Avuto riguardo a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, preso atto di quanto riferito dall'Offerente, precisa che, con riferimento alle predette operazioni di fusione e per quanto concerne l'Emittente, alla data del presente Comunicato dell'Emittente nessuna analisi né attività istruttoria né valutazione è stata al riguardo compiuta dai competenti organi sociali dell'Emittente, né sono state assunte decisioni formali da parte degli stessi in merito a tali eventuali operazioni.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente segnala, infine, quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta secondo cui nel Contratto di Compravendita è altresì previsto l'impegno dell'Offerente a far sì che entro i 12 mesi successivi alla Data del Closing, l'Emittente proceda all'acquisizione: (i) al verificarsi di talune condizioni, della partecipazione detenuta da FHold, pari al 98% del capitale sociale di Conf Group e (ii) della partecipazione detenuta da Alberto Edoardo Fassino, pari al 30% del capitale sociale in GT Company, per un importo pari rispettivamente a Euro 500.000 e a Euro 800.000. Entrambe le acquisizioni sono da considerarsi "operazioni con parti correlate" in conformità a quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate e dal Regolamento Parti Correlate Euronext Growth Milan del 25 ottobre 2021. Inoltre, l'Offerente ha, altresì, dichiarato nel Documento di Offerta che, in ogni caso, si riserva di valutare in futuro, a propria discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento dell'Emittente, indipendentemente dal conseguimento o meno del Delisting.

Avuto riguardo a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, preso atto di quanto riferito dall'Offerente, precisa che, con riferimento alle predette operazioni di compravendita previste nel Contratto di Compravendita, nonché ad eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale, alla data del presente Comunicato dell'Emittente non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti dell'Emittente in merito a tali eventuali operazioni.

(ii) Investimenti futuri e fonti di finanziamento

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rileva che, secondo quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente non ha formulato alcuna proposta al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito a investimenti significativi e/o aggiuntivi rispetto a quelli generalmente richiesti per il normale svolgimento dell'attività nel settore industriale in cui opera l'Emittente.

(iii) Operazioni straordinarie

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto di quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta secondo cui, a seconda dell'esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile:

- (a) qualora i presupposti per il Delisting non venissero raggiunti, l'Offerente
- (1) si riserva, in linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta, di perseguire il Delisting mediante la Fusione per il Delisting, previa approvazione dei competenti organi sociali, ferma l'applicabilità dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile (per ulteriori informazioni in merito all'indebitamento della società risultante dalla eventuale Fusione per il Delisting e sugli effetti dell'eventuale Fusione, si rinvia al successivo Paragrafo 6 del presente Comunicato dell'Emittente); ovvero
 - (2) valuterà se chiedere al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'articolo 2367 del Codice Civile, che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 41 del Regolamento Euronext Growth Milan e dell'articolo 11.2 iii) dello Statuto Sociale; oppure
- (b) qualora fosse conseguito il Delisting dell'Emittente (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall'articolo 41 del Regolamento EGM e dall'articolo 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l'Offerente intende procedere alla Fusione Post Delisting, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali del medesimo, di Fine NewCo e dell'Emittente, ferma l'applicabilità dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile (per ulteriori informazioni in merito all'indebitamento della società risultante dalla eventuale Fusione post Delisting e sugli effetti dell'eventuale Fusione, si rinvia al successivo Paragrafo 6 del presente Comunicato dell'Emittente).

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rileva che l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che la Fusione per il Delisting e la Fusione post Delisting saranno, in ogni caso, attuate in modo tale da preservare l'autonomia e l'integrità dell'Emittente, e che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte dei competenti organi delle società che potrebbero essere coinvolte nelle predette fusioni, né sono state assunte deliberazioni in merito alle opzioni sopra indicate.

Avuto riguardo a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, preso atto di quanto riferito dall'Offerente, precisa che, per quanto concerne l'Emittente, alla data del presente Comunicato dell'Emittente, nessuna analisi né attività istruttoria né valutazione è stata al riguardo compiuta dai competenti organi sociali dell'Emittente, né sono state assunte decisioni formali da parte degli stessi in merito a tali eventuali fusioni, né in merito alle opzioni sopra indicate ai fini del conseguimento del Delisting.

Infine, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente richiama l'attenzione sui possibili scenari per gli azionisti dell'Emittente quali delineati nella Sezione G, Paragrafi G.2.4.1, G.2.4.2 e G.2.4.3, del Documento di Offerta (cui si rinvia per i relativi dettagli) e, in particolare, in merito a quanto segue:

I. Fusione per il Delisting

Con riferimento all'ipotesi di cui al precedente punto (iii)(a)(1) del presente Paragrafo 4.1.2, la Fusione per il Delisting si potrebbe qualificare come "fusione

per indebitamento” con conseguente applicabilità dell’articolo 2501-*bis* del Codice Civile (per ulteriori informazioni in merito all’indebitamento della società risultante dalla eventuale Fusione per il Delisting e sugli effetti dell’eventuale Fusione, si rinvia al successivo Paragrafo 6 del presente Comunicato dell’Emittente).

La Fusione per il Delisting sarebbe, inoltre, qualificata come un’operazione tra parti correlate con la conseguente applicazione del Regolamento Parti Correlate e della procedura per le operazioni con parti correlate adottata da Cover 50 ai sensi dei principi ai quali le società ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan devono attenersi ex articolo 13 del Regolamento EGM. Al riguardo, in conformità a quanto previsto dal combinato disposto dall’articolo 13 del Regolamento EGM e dall’art. 10 del Regolamento Parti Correlate, Cover 50 si avvale della facoltà di applicare alle “Operazioni con Parti Correlate di Maggiore Rilevanza” la procedura stabilita per le “Operazioni con Parti Correlate di Minore Rilevanza”, ferma restando la riserva di competenza a deliberare in capo al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente nel caso di approvazione di Operazioni di Maggiore Rilevanza che non siano di competenza dell’Assemblea.

Inoltre, ai sensi dell’articolo 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento EGM, la Fusione per il Delisting per poter essere approvata dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di azioni ordinarie dell’Emittente riuniti in assemblea e agli azionisti dell’Emittente competerà il diritto di recesso ove dovessero ricorrere i presupposti di cui all’articolo 2437 del Codice Civile, non trovando applicazione, in tal caso, l’articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile (non essendo le Azioni quotate su un mercato regolamentato). Qualora si verificasse uno dei presupposti di cui all’articolo 2437 del Codice Civile, si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell’articolo 2437-*ter* comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell’Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell’eventuale valore di mercato delle azioni. Al riguardo, si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso potrebbe differire dal Corrispettivo.

Nel Documento di Offerta si precisa, infine, che in caso di revoca delle Azioni dalle negoziazioni su EGM, i titolari di tali Azioni che non abbiano aderito all’Offerta e che decidessero di non esercitare il recesso ove ricorressero i presupposti di cui di cui all’articolo 2437 del Codice Civile, saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

II. Delisting per delibera assembleare

Con riferimento all’ipotesi di cui al precedente punto (iii)(a)(2) del presente Paragrafo 4.1.2, ossia nel caso in cui l’Offerente chieda, ai sensi dell’articolo 2367 del Codice Civile, al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente che venga convocata un’Assemblea dei soci dell’Emittente per deliberare in merito al Delisting ai sensi di quanto previsto dall’articolo 41 del Regolamento Euronext Growth Milan e dell’articolo 11.2 iii) dello Statuto Sociale, ai sensi dell’articolo 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento EGM la proposta di Delisting per poter essere approvata dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di Azioni riuniti in assemblea.

Nel Documento di Offerta si segnala che agli azionisti dell'Emittente competerà il diritto di recesso ove dovessero ricorrere i presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile, non trovando applicazione, in tal caso, l'articolo. 2437-*quinquies* del Codice Civile (non essendo le Azioni quotate su un mercato regolamentato). Qualora si verificasse uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile, si segnala, inoltre, che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter* comma 2, del Codice Civile tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. Al riguardo, si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso potrebbe differire dal Corrispettivo.

Nel Documento di Offerta si precisa, infine, che in caso di revoca delle Azioni dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan, i titolari di tali Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che decidessero di non esercitare il recesso ove ricorressero i presupposti di cui di cui all'articolo 2437 del Codice Civile, saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

III. Fusione post Delisting

Con riferimento all'ipotesi di cui al precedente punto (iii)(b) del presente Paragrafo 4.1.2, la Fusione post Delisting si potrebbe qualificare come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile (per ulteriori informazioni in merito all'indebitamento della società risultante dalla eventuale Fusione per il Delisting e sugli effetti dell'eventuale fusione, si rinvia al successivo Paragrafo 6 del presente Comunicato dell'Emittente).

(iv) Modifiche previste nella composizione degli organi sociali

Nel Documento di Offerta e, segnatamente, nella Sezione G, Paragrafo G.2.5 del Documento di Offerta, l'Offerente fa presente che, alla Data del Closing, in esecuzione degli impegni assunti ai sensi del Contratto di Compravendita, Pierangelo Fassino ha rassegnato le proprie dimissioni quale membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e, in pari data, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 ha nominato per cooptazione Walter Ricciotti.

Successivamente, in data 5 maggio 2023, in ottemperanza alle disposizioni del Patto Parasociale, l'Assemblea dei soci di Cover 50, in occasione del rinnovo degli organi sociali, ha nominato, su proposta presentata dall'Offerente, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente richiama, quindi, l'attenzione in merito alle previsioni del Patto Parasociale concernenti la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. In particolare, secondo quanto riportato nella Sezione B, Paragrafo B.2.6 e nella Sezione G, Paragrafo G.2.5 del Documento di Offerta (cui si rinvia per ogni ulteriore informazione in merito alle disposizioni di cui al Patto

Parasociale), Fine e FHold si sono impegnati a fare sì che, per tutta la durata del Patto Parasociale:

- (a) il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sia composto da 5 (cinque) membri di cui uno nominato su designazione (attraverso l'Offerente) di FHold (sino a quando la stessa deterrà una partecipazione almeno pari al 10% del capitale sociale di Fine NewCo, fatto salvo il caso in cui la partecipazione scenda al di sotto di detta soglia in conseguenza dell'adozione di piani di incentivazione azionari) e i restanti designati (sempre attraverso l'Offerente) da Fine Sun;
- (b) il Collegio Sindacale dell'Emittente sia composto da 3 (tre) membri effettivi e due supplenti di cui 1 (uno) membro effettivo e 1 (uno) supplente saranno nominati su designazione (attraverso l'Offerente) di FHold (sino a quando la stessa deterrà una partecipazione almeno pari al 10% del capitale sociale di Fine NewCo, fatto salvo il caso in cui la partecipazione scenda al di sotto di detta soglia in conseguenza dell'adozione di piani di incentivazione azionari) e i restanti (ivi incluso il Presidente) designati (sempre attraverso l'Offerente) da Fine Sun;
- (v) Modifiche dello Statuto Sociale

Da ultimo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto di quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta secondo cui l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica da apportare allo Statuto Sociale dell'Emittente. Tuttavia, a seguito del Delisting, l'Offerente valuterà di apportare allo Statuto Sociale quelle modifiche che dovessero essere necessarie od opportune in considerazione del fatto che l'Emittente non sarà più una società con azioni negoziate sull'Euronext Growth Milan.

4.2 Valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo

4.2.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta

Come indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento di Offerta, alla Data di Pagamento, ovvero alla Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini, l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un Corrispettivo in denaro pari a Euro 13,50 per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta *cum dividendo*, ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, distribuiti dall'Emittente. Qualora, successivamente alla Data del Documento di Offerta e prima di tale data, l'Emittente dovesse pagare un dividendo o distribuire una riserva ai propri azionisti, o comunque fosse stabilita una *record date* per il pagamento dei dividendi deliberati, ma non ancora pagati dall'Emittente, il Corrispettivo sarà automaticamente ridotto di un importo pari per ciascuna Azione a quello di tale dividendo per Azione. Per completezza si segnala che in data 5 maggio 2023, l'Assemblea dei soci dell'Emittente ha esaminato e approvato il bilancio di esercizio relativo all'anno 2022 e ha approvato la proposta di destinazione a riserva straordinaria dell'utile di esercizio pari a Euro 3.655.482.

Il Corrispettivo è da intendersi al netto di bolli, in quanto dovuti, delle spese, dei compensi e/o provvigioni che rimarranno a carico esclusivo dell'Offerente, mentre l'imposta ordinaria o sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Secondo quanto indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, il Corrispettivo è stato fissato dall'Offerente conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto con il medesimo per l'acquisto di Azioni nei dodici mesi anteriori alla data del Comunicato 102 (i.e.

la Data del Closing). Invero, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo dell'Offerta coincide con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza.

Sempre secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo è stato determinato, ai fini dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza, nell'ambito delle negoziazioni relative all'Operazione, mediante analisi valutative condotte autonomamente dall'Offerente, anche tenendo conto dell'andamento storico registrato dal prezzo delle Azioni, nonché sulla base della situazione finanziaria ed economica dell'Emittente, come risultante dalle relative relazioni finanziarie, e tenendo in considerazione le possibili sinergie con i brand già presenti nel portafoglio del Gruppo Fine Sun. L'Offerente ha, altresì, precisato nel Documento di Offerta che nella determinazione del Corrispettivo non sono state ottenute e/o utilizzate perizie elaborate da soggetti indipendenti o finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

Ai sensi del Documento di Offerta, l'Offerente ha, inoltre, precisato che, anteriormente alla sottoscrizione del Contratto di Compravendita, è stata svolta sull'Emittente un'attività di *due diligence* – confirmatoria delle analisi svolte da Fine Sun – sulla base di informazioni messe a disposizione dall'Emittente, con la precisazione che nessuna delle informazioni contenute nella documentazione fornita dall'Emittente nel contesto della *due diligence* è stata qualificata come privilegiata ai sensi e per gli effetti dell'articolo 7 del Regolamento (UE) n. 596/2014 e, pertanto, i termini e le condizioni dell'Offerta – incluso il Corrispettivo – non sono stati determinati sulla base di informazioni privilegiate.

Si segnala infine che l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che, salvo quanto descritto nel Documento di Offerta, non sono stati stipulati altri accordi, né è stato pattuito alcun ulteriore corrispettivo, anche in natura, che possa essere rilevante ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Nel Documento di Offerta e, segnatamente, nella Sezione E, Paragrafi E.1.1 ed E.1.2 del Documento di Offerta, è illustrato quanto segue:

- (i) il prezzo ufficiale delle Azioni alla Data Rilevante (*i.e.*, il 14 marzo 2023);
- (ii) il prezzo medio ponderato per volumi giornalieri delle Azioni (ponderati per i volumi scambiati nei periodi di riferimento), calcolati sulla base dei prezzi ufficiali, in determinati intervalli temporali ossia 1 (uno) mese, 3 (tre) mesi, 6 (sei) mesi e 12 (dodici) mesi precedenti la Data Rilevante (*i.e.* il 14 marzo 2023);

In particolare, nella Sezione E, Paragrafo E.1.1 del Documento di Offerta, si precisa che il prezzo ufficiale delle Azioni alla Data Rilevante è stato pari a Euro 12,77 (*fonte: Bloomberg*); pertanto il Corrispettivo dell'Offerta (*cum dividendo* e quindi inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o riserve e distribuiti dall'Emittente) incorpora un premio pari al 5,7% per azione ordinaria dell'Emittente.

Nella Sezione E, Paragrafo E.1.2, del Documento di Offerta è riportata la seguente tabella, che riepiloga i prezzi medi ponderati per volumi giornalieri delle Azioni, calcolati sulla base dei prezzi ufficiali, nei diversi orizzonti temporali prescelti, con evidenza per ciascuno di essi dei premi impliciti nel Corrispettivo.

Periodo di riferimento	Media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni (in Euro)(*)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in % rispetto alla media aritmetica ponderata)
14 marzo 2023 (i.e., la Data Rilevante)	12,77	0,73	5,7%
1 mese prima della Data Rilevante	12,42	1,08	8,7%
3 mesi prima della Data Rilevante	11,92	1,58	13,3%
6 mesi prima della Data Rilevante	10,98	2,52	22,9%
12 mesi prima della Data Rilevante	10,14	3,36	33,1%

(*) Fonte: Bloomberg

Nella Sezione E, Paragrafo E. 3, del Documento di Offerta è riportata, tra l'altro, la seguente tabella che indica i moltiplicatori EV/Ricavi, EV/EBITDA, P/E, P/Book Value, P/Cash Flow relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2022, sulla base del valore del capitale economico dell'Emittente (pari al Corrispettivo moltiplicato per il numero di Azioni emesse e in circolazione alla Data del Documento di Offerta) e dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2022.

Multipli di mercato dell'Emittente:		
	2021	2022
EV/SALES	1,5x	1,2x
EV/EBITDA	10,0x	5,7x
P/E	23,5x	15,2x
P/Book Value	2,1x	1,9x
P/Cash Flow	15,7x	11,6x

Nella stessa Sezione E, Paragrafo E.3, del Documento di Offerta, è inoltre riportata la seguente tabella ove i moltiplicatori dell'Emittente sono stati raffrontati con gli analoghi moltiplicatori, calcolati per gli esercizi 2021 e 2022, relativi ad un campione di società quotate italiane e internazionali operanti in settori attigui o affini a quello dell'Emittente e ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili.

Società	EV/Sales		EV/EBITDA		P/E		P/Cash Flow		P/Book Value	
	2021A	2022A	2021A	2022A	2021A	2022A	2021A	2022A	2021A	2022A
Geox S.p.A.	0,9x	0,8x	18,3x	7,1x	neg.	neg.	20,7x	4,5x	2,3x	2,6x
Guess?, Inc.	0,8x	0,7x	5,3x	6,0x	5,6x	6,8x	4,3x	4,9x	1,8x	2,0x
Levi Strauss & Co.	1,3x	1,2x	8,9x	8,7x	10,0x	9,9x	8,1x	7,9x	3,6x	3,1x
PVH Corp.	1,0x	1,0x	6,7x	7,5x	7,4x	9,1x	5,2x	6,1x	1,0x	1,1x
SMCP SA	1,3x	1,1x	5,4x	5,0x	26,1x	12,2x	3,6x	3,0x	0,6x	0,5x
Media	1,0x	1,0x	8,9x	6,9x	12,3x	9,5x	8,4x	5,3x	1,8x	1,9x
Mediana	1,0x	1,0x	6,7x	7,1x	8,7x	9,5x	5,2x	4,9x	1,8x	2,0x
Cover 50 S.p.A.	1,5x	1,2x	10,0x	5,7x	23,5x	15,2x	15,7x	11,6x	2,1x	1,9x

Nella Sezione E, Paragrafo E.5, del Documento di Offerta si precisa che in data 12 aprile 2023, l'Assemblea dei soci di Cover 50 ha deliberato di apportare allo Statuto Sociale le Modifiche Statutarie. A tal riguardo, in data 24 marzo 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha ritenuto che l'adozione delle Modifiche Statutarie facesse sorgere il diritto di recesso in capo ai soci di Cover 50 che non avessero concorso alla relativa deliberazione assembleare ai sensi degli articoli 2437 e seguenti cod. civ., ricorrendo i presupposti di cui all'articolo 2437, comma 1, lettera g) cod. civ. e ha, quindi, proceduto alla determinazione del valore di liquidazione delle Azioni da liquidare ai soci recedenti, stabilendo un valore unitario pari a Euro 10,57 per Azione.

Nella Sezione E, Paragrafo E.6, del Documento di Offerta si precisa che negli ultimi 12 (dodici) mesi, per tali intendendosi i 12 (dodici) mesi anteriori alla Data del Closing, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non hanno posto in essere operazioni di acquisto e/o vendita aventi ad oggetto Azioni, ad eccezione dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza avvenuto alla Data del Closing.

È inoltre riportata la seguente tabella concernente le complessive n. 60.500 Azioni (già ricomprese nella Partecipazione Complessiva), pari all'1,375% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate dall'Offerente successivamente alla Data del Closing ad un prezzo per singola Azione non superiore a Euro 13,50 (e dunque al Corrispettivo).

Data operazione	Sede di negoziazione	Tipo operazione	Prezzo medio ponderato (Euro)	Quantità
9 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	4.800
16 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	36.900
17 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	1.000
18 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	5.300
22 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	700
25 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	11.700
30 maggio 2023	Euronext Growth Milan	Acquisto	13,40	100

È inoltre precisato che in data 14 giugno 2023, l'Offerente ha acquistato n. 126.628 Azioni del Recesso pari al 2,88% del capitale sociale dell'Emittente (già anch'esse ricomprese nella Partecipazione Complessiva) a un prezzo per Azione del Recesso pari a Euro 10,57.

Si rinvia alla Sezione E, Paragrafi E.1, E.3, E.4, E.5 ed E.6 del Documento di Offerta per ulteriori informazioni in merito al Corrispettivo e per il confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori dell'Emittente e altre informazioni in merito.

4.2.2 Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente nominato da Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

Ai sensi dell'articolo 39, comma 1, lettera d), del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si è avvalso del Prof. Antonio Salvi quale Advisor Finanziario Indipendente, che ha rilasciato a beneficio del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e dell'Amministratore Indipendente il proprio Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta in data 21 giugno 2023.

La nomina dell'Advisor Finanziario Indipendente da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è avvenuta al termine di un processo di valutazione e verifica dei requisiti di indipendenza e professionalità. A tal riguardo, si segnala che il Prof. Antonio Salvi ha dichiarato, in particolare, al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (i) di non essere stato in alcun modo coinvolto nella strutturazione dell'Offerta, né nella determinazione del relativo Corrispettivo o di alcun altro aspetto relativo all'Offerta; (ii) di non aver rivestito alcun ruolo negli organi sociali di Cover 50, dell'Offerente ovvero delle Persone che Agiscono di Concerto, né di alcuna delle società controllate da Cover 50, dall'Offerente ovvero dalle Persone che Agiscono di Concerto; e (iii) di non aver reso, nel corso dell'ultimo quinquennio, alcuna attività professionale a favore di Cover 50, dell'Offerente o delle Persone che Agiscono di Concerto, né di società controllate da Cover 50, dall'Offerente ovvero dalle Persone che Agiscono di Concerto tali da pregiudicare l'indipendenza dell'Advisor Finanziario Indipendente. Con riferimento alla dichiarazione *sub* (iii), l'Advisor Finanziario Indipendente ha indicato, per completezza, di essere stato incaricato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (a) di redigere un parere valutativo sul valore di recesso delle azioni di Cover 50 a supporto del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente chiamato a determinare il valore di liquidazione delle Azioni del Recesso in seguito all'introduzione di determinate modifiche statutarie da parte dell'Assemblea dei soci dell'Emittente del 12 aprile 2023; e (b) per supportare le attività e le valutazioni che lo stesso sarà tenuto a effettuare in relazione all'Offerta e alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, specificando che la tipologia di tali incarichi non è a suo giudizio idonea ad impattare sulla sua indipendenza.

Copia del Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente, cui si rinvia per una completa ed esaustiva disamina di tutti gli elementi di ulteriore dettaglio, è allegata al presente Comunicato dell'Emittente *sub* Allegato A.

In particolare, il Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente riporta che: *“La verifica della congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta, è stata effettuata dall'Esperto Indipendente attraverso la determinazione del valore unitario delle azioni, desunto da rilevazioni dirette o dalla stima analitica del valore del capitale economico (“Equity Value”) di Cover 50, tenuto conto dell'attitudine del mercato a riconoscere tale valore.*

Alla luce di quanto precede, e in funzione della base informativa a disposizione, l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno adottare, ai fini della stima del valore delle azioni, i criteri di valutazione maggiormente condivisi dalla teoria finanziaria e in linea con la migliore prassi professionale, basati: i) sulle grandezze fondamentali della Società; ii) sulle evidenze di mercato, sia mediante il ricorso ad aziende comparabili, sia mediante riferimento ai corsi di Borsa delle azioni della Società sia, infine, tenendo conto di operazioni similari realizzate nel recente passato.

In particolare, la scelta si è orientata sui seguenti criteri:

- (i) Metodo Misto;*
- (ii) Metodo dei Multipli di Mercato;*
- (iii) Metodo delle Quotazioni di Borsa;*
- (iv) Metodo dei premi registrati sulle offerte pubbliche (“Bid Premia”).*

Non essendo disponibili equity research e target prices di fonte esterna, e delle correlate stime di consensus, lo scrivente non ha potuto considerare tale aspetto nelle proprie risultanze, come invece accade spesso in operazioni similari.

Ciascuna metodologia utilizzata presenta pregi e limiti specifici, di conseguenza il parere di congruità è stato predisposto sulla base di un processo di valutazione complessivo, il quale ha comportato una scelta di sintesi il più possibile motivata da parte dell'Esperto Indipendente, sulla base delle analisi condotte e dei riscontri empirici.

[...omissis...]

In un processo di sintesi ragionata, sulla base degli elementi di cui è venuto a conoscenza e tenuto conto delle incertezze dello scenario macroeconomico sottostante, anche in funzione dell'approccio rigoroso adottato, l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno considerare il Metodo dei Bid Premia quale criterio principale ai fini dell'espressione del giudizio sulla congruità finanziaria del Corrispettivo Azioni".

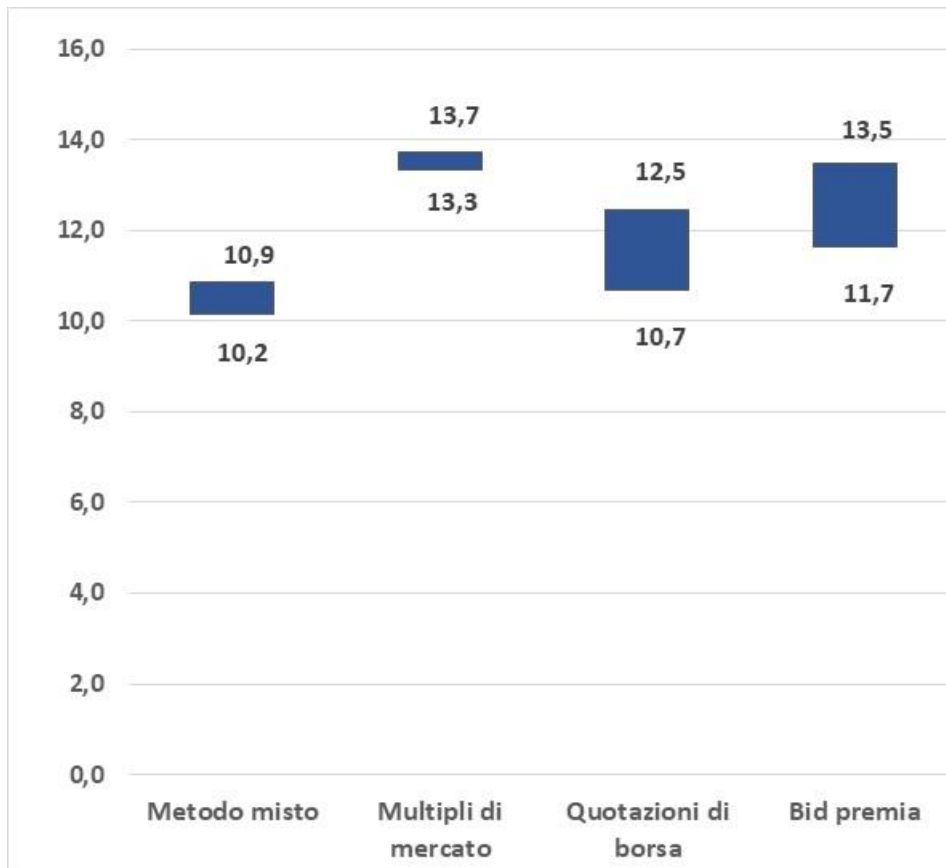
Nel Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente viene, quindi, indicato che: "Nella figura sottostante sono rappresentati in sintesi i valori di tutti i metodi applicati dall'Esperto Indipendente, al fine di fornirne un'opportuna analisi comparata.

Figura 29: Sintesi delle risultanze relative all'applicazione dei criteri adottati per la stima del valore delle azioni Cover 50.

Sintesi risultati	Min	Max
Metodo misto	10,2	10,9
Multipli di mercato	13,3	13,7
Quotazioni di borsa	10,7	12,5
Bid premia	11,7	13,5
Min	10,16	10,85
Media	11,46	12,63
Max	13,33	13,73

Delta vs. Corrispettivo		
Metodo misto	33%	24%
Multipli di mercato	1%	-2%
Quotazioni di borsa	26%	8%
Bid premia	16%	0%
Min	1%	-2%
Media	19%	8%
Max	33%	24%

In funzione delle risultanze illustrate, come illustrato nella Figura che segue, l'applicazione dei quattro criteri adottati non conduce all'identificazione di un intervallo di valori comune al quale riferirsi per la definizione della congruità del Corrispettivo per azione.



[...omissis...]

In un processo di sintesi ragionata, sulla base degli elementi di cui è venuto a conoscenza e tenuto conto delle incertezze dello scenario macroeconomico sottostante, anche in funzione dell'approccio rigoroso adottato, l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno considerare il Metodo dei Bid Premia quale criterio principale ai fini dell'espressione del giudizio sulla congruità finanziaria del Corrispettivo Azioni.

[...omissis...]

*L'intervallo di valori identificato da considerare maggiormente rappresentativo per il valore unitario dell'azione Cover 50 risulta dunque compreso **tra € 11,70 e 13,70 per azione** (valori arrotondati)".*

Il Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente conclude, pertanto, rilevando che: *"in relazione all'OPA obbligatoria totalitaria avente ad oggetto le azioni di Cover 50 promossa dall'Offerente il Corrispettivo pari a € 13,50 per azione ordinaria sia da ritenersi congruo, in quanto collocato all'interno dell'intervallo individuato alla Data di Riferimento per la stima del valore unitario delle azioni, ragionevolmente compreso tra € 11,70 e 13,70 per azione".*

4.2.3 Parere dell'Amministratore Indipendente

Come anticipato nel Paragrafo 1.3 del presente Comunicato dell'Emittente, l'Offerta ricade nell'ambito di applicazione dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare. Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, l'Amministratore Indipendente, in data 22 giugno 2023 ha reso il Parere dell'Amministratore Indipendente, a cui si rinvia per una completa ed esaustiva disamina di tutti gli elementi di ulteriore dettaglio ed è accluso al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato B*.

L'Amministratore Indipendente ha ritenuto di avvalersi del Prof. Antonio Salvi quale *advisor* finanziario, senza quindi avvalersi della facoltà prevista dall'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti di nominare un proprio *advisor* finanziario ulteriore rispetto a quello incaricato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

All'esito dello svolgimento delle attività istruttorie condotte dall'Amministratore Indipendente in relazione all'Offerta, come meglio descritte nel Parere dell'Amministratore Indipendente, l'Amministratore Indipendente ha concluso il proprio parere precisando che *“valuta positivamente l'Offerta e in particolare ritiene che, sulla base dei metodi e delle assunzioni illustrate dall'Esperto Indipendente, il Corrispettivo offerto sia congruo dal punto di vista finanziario”*.

4.2.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, nonché delle altre informazioni contenute nei documenti elencati al precedente Paragrafo 2.3 e, in particolare, delle considerazioni e valutazioni espresse nel Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente, del quale ha valutato metodo, assunzioni e considerazioni conclusive, nonché nel Parere dell'Amministratore Indipendente.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha ritenuto di condividere e fare proprie le valutazioni sul Corrispettivo espresse dall'Advisor Finanziario Indipendente, avendo questi adottato una metodologia in linea con le prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

In considerazione di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione, reputa, a sua volta, in linea con il Parere dell'Amministratore Indipendente, congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo offerto dall'Offerente.

5 INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE

Si segnala che Walter Ricciotti, in qualità di amministratore delegato di Fine Sun, ed Edoardo Alberto Fassino, in qualità di amministratore delegato di FHold, hanno dichiarato di aver partecipato alle trattative per la sottoscrizione del Contratto di Compravendita, dell'Accordo di Investimento e del Patto Parasociale, per il successivo perfezionamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza da parte dell'Offerente e, più in generale, per la definizione dell'Operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

Per completezza informativa, si segnala, inoltre, che con delibera del 29 novembre 2022, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, preso atto di un possibile interessamento dell'Offerente all'acquisto della Partecipazione di Maggioranza e considerato che da tale acquisto sarebbe derivato l'obbligo per l'Offerente di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, aveva autorizzato l'Offerente a svolgere una *due diligence* confirmatoria sull'Emittente e sulle società del Gruppo Cover 50, previa sottoscrizione di un apposito accordo di riservatezza.

Fatto salvo quanto sopra indicato, nessun altro componente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione del trasferimento, in favore dell'Offerente, della Partecipazione e, più in generale, per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

6 INDICAZIONI DI CUI ALL'ARTICOLO 39, COMMA 1, LETTERA H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto di quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta secondo cui, a seconda dell'esito dell'Offerta, (ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile:

- (a) qualora i presupposti per il Delisting non venissero raggiunti, l'Offerente si riserva, in linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta, di perseguire il Delisting mediante la Fusione per il Delisting, previa approvazione dei competenti organi sociali, ferma l'applicabilità dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile; oppure
- (b) qualora fosse conseguito il Delisting dell'Emittente (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall'articolo 41 del Regolamento EGM e dall'articolo 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l'Offerente intende procedere alla Fusione Post Delisting, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali del medesimo, di Fine NewCo e dell'Emittente, ferma l'applicabilità dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile.

Inoltre, come sopra indicato, l'Offerente precisa nel Documento di Offerta che nel caso di Fusione per il Delisting agli azionisti dell'Emittente competerà il diritto di recesso ove dovessero ricorrere i presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile, non trovando applicazione l'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile (non essendo le Azioni quotate su un mercato regolamentato). Qualora si verificasse uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile, si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle Azioni. Al riguardo, l'Offerente segnala nel Documento di Offerta che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso potrebbe differire rispetto al Corrispettivo.

Nel Documento di Offerta l'Offerente precisa, inoltre, che sia la Fusione per il Delisting sia la Fusione Post Delisting si potrebbero qualificare come "fusioni con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, in ragione dell'erogazione della Linea Bridge di cui al Contratto di Finanziamento in favore di Fine NewCo messa a disposizione dell'Offerente tramite il Finanziamento Soci Esborso Massimo, nonché in ragione del Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito e del Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato e del fatto che, in entrambi gli scenari, il patrimonio della società risultante dalla Fusione per il Delisting o dalla Fusione Post Delisting (a seconda dei casi) verrebbe a costituire garanzia generica e fonte di rimborso dell'indebitamento derivante dal Contratto di Finanziamento e dal Finanziamento Soci Esborso Massimo, del Finanziamento Soci Fine NewCo-Fine Mito e del Finanziamento Soci Acquisti sul Mercato. Per maggiori informazioni in merito alle modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza e dell'Offerta, nonché alle modalità di rimborso si rinvia al precedente Paragrafo 3.4 del presente Comunicato dell'Emittente.

Al ricorrere di tali circostanze – nelle quali il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta (o, nel caso di Fusione per il Delisting non avessero esercitato l'eventuale diritto di recesso di cui sopra) diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente ante fusione – troverebbe applicazione la seguente disciplina:

- il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-*ter* del Codice Civile dovrebbe indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione (articolo 2501-*bis*, comma 2, del Codice Civile);
- la relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile dovrebbe indicare le ragioni giustificative dell'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (articolo 2501-*bis*, comma 3, del Codice Civile); e
- la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile dovrebbe attestare la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell'articolo 2501-*bis* (articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile).

Avuto riguardo a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sottolinea come ogni valutazione di sostenibilità potrà essere effettuata unicamente nel contesto dell'eventuale Fusione (ossia, Fusione per il Delisting ovvero Fusione Post Delisting), quando l'organo amministrativo dell'Emittente sarà tenuto a identificare, ai sensi dell'articolo 2501-*bis* del Codice Civile, le risorse finanziarie necessarie per il soddisfacimento del relativo indebitamento finanziario conseguente dall'eventuale Fusione medesima.

Al riguardo, infatti, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rappresenta che gli effetti della Fusione per il Delisting ovvero Fusione Post Delisting sulla eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento e sulla sostenibilità per l'Emittente di tale ulteriore potenziale indebitamento non sono allo stato stimabili, alla data del presente Comunicato dell'Emittente, in quanto essi dipenderanno dall'idoneità del patrimonio e dei flussi finanziari della società riveniente dalla Fusione a ripagare l'indebitamento derivante dalla Fusione medesima.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende, inoltre, atto del fatto che, come anche più diffusamente riportato al precedente Paragrafo 3.5 del presente Comunicato dell'Emittente, MergeCo potrà fare ricorso alla Linea Term del Contratto di Finanziamento, avente un importo massimo aggregato non superiore a Euro 19.500.000, per finanziare le proprie esigenze di cassa legate ai fabbisogni di tesoreria. Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, preso atto di quanto riferito dall'Offerente, precisa che, per quanto concerne l'Emittente, alla data del presente Comunicato dell'Emittente, nessuna analisi né attività istruttoria né valutazione è stata compiuta dai competenti organi sociali dell'Emittente, né sono state assunte decisioni formali da parte degli stessi in merito all'eventuale adesione al Contratto di Finanziamento da parte dell'Emittente (in qualità di eventuale società risultante dall'operazione di Fusione, ossia quale MergeCo) con conseguente assunzione dei relativi obblighi.

In aggiunta a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha, a propria volta, esaminato le fattispecie di cui sopra ai sensi dell'articolo 39, comma 1, lettera h) del Regolamento Emittenti e, ai fini di completezza informativa, per quanto di competenza dell'Emittente, segnala quanto segue.

La posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo Cover 50 al 31 dicembre 2022 evidenzia un saldo positivo pari ad Euro 21.494 migliaia di Euro, come indicato nella relazione finanziaria consolidata annuale al 31 dicembre 2022 approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente 24 marzo 2023 pubblicata sul sito *internet* di Cover 50 www.cover50.it, Sezione "Investor Relations". La tabella di seguito riportata contiene il dettaglio sulla posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2022:

<i>(in unità di Euro)</i>	2022
A. Cassa	5.712
B. Altre disponibilità liquide	8.848.043
C. Titoli detenuti per la negoziazione	14.432.916
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	23.286.671
E. Crediti finanziari correnti	-
F. Debiti bancari correnti	(1.070.903)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(11.811)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(1.082.714)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)	22.203.957
K. Debiti bancari non correnti	(709.664)
L. Obbligazioni emesse	-
M. Altri debiti non correnti	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(709.664)
O. Posizione Finanziaria Netta (J) + (N)	21.494.293

Si precisa, inoltre, che i risultati economici e finanziari dell'Emittente al 31 marzo 2023 (non consolidati e non sottoposti a revisione contabile) approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 18 maggio 2023 e resi noti al mercato mediante con apposito comunicato stampa dell'Emittente disponibile sul sito internet dell'Emittente www.cover50.it, Sezione "Investor Relations" (cui si rinvia per ogni dettaglio), evidenziano una posizione finanziaria netta dell'Emittente con un saldo positivo pari a Euro 23,9 milioni.

Sempre ai fini di completezza informativa, si segnala che in relazione all'Offerta l'Emittente si è attivato al fine di verificare la presenza, nella documentazione contrattuale relativa al proprio attuale indebitamento finanziario, di eventuali clausole ostantive alla complessiva prospettata Operazione e/o pregiudizievoli per il Gruppo Cover 50, che dovessero necessitare di apposite autorizzazioni da parte delle istituzioni finanziarie coinvolte ai sensi dei contratti finanziari attualmente in essere in capo al Gruppo Cover 50.

A tal riguardo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente precisa che Cover 50 ha in essere, alla data del presente Comunicato dell'Emittente, i seguenti rapporti finanziari:

- (i) contratto di mutuo chirografario, stipulato con Unicredit S.p.A. in data 16 luglio 2020, per un importo totale finanziato pari a Euro 2.000.000 e durata di 36 mesi, assistito da garanzia sul 90% dell'importo finanziato prestata dal Fondo di Garanzia per le P.M.I. costituito presso MedioCredito Centrale S.p.A.;
- (ii) contratto di mutuo chirografario, stipulato con Credito Emiliano S.p.A. in data 29 maggio 2020, per un importo totale finanziato pari a Euro 2.000.000 e durata di 60 mesi, assistito da garanzia sul 90% dell'importo finanziato prestata dal Fondo di Garanzia per le P.M.I. costituito presso MedioCredito Centrale S.p.A.;
- (iii) apertura di credito con Credito Emiliano S.p.A. (Euro 50.000 in conto corrente, Euro 750.000 garanzia da cessione crediti ed Euro 100.000 per carta di credito);
- (iv) apertura di credito con BBC Cherasco per garanzia da cessione di crediti per Euro 1.000.000;
- (v) apertura di credito con Banca d'Alba CC per garanzia da cessione di crediti per Euro 500.000.

All'esito della predetta analisi, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente precisa che i rapporti finanziari di cui al suddetto elenco non prevedono l'impegno in capo a Cover 50 di rispettare determinati *covenant* finanziari.

Tuttavia, con riferimento ai contratti di mutuo chirografario in essere con Unicredit S.p.A. e Credito Emiliano S.p.A., per completezza informativa si segnala che l'eventuale Fusione per il Delisting (o, a

seconda del caso, l'eventuale Fusione Post Delisting) potrà assumere rilievo ai sensi di quanto di seguito previsto:

- (i) il contratto di mutuo chirografario in essere con Unicredit S.p.A. prevede il diritto in capo alla banca finanziatrice di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine e di risolvere di diritto il contratto se si verifica un evento (tra cui sono menzionate le operazioni di fusione) che a giudizio della banca comporti un pregiudizio di qualsiasi genere alla capacità di far fronte alle obbligazioni assunte nei suoi confronti o incida negativamente sulla situazione giuridica, patrimoniale, finanziaria o economica dell'Emittente, o sull'integrità ed efficacia delle garanzie;
- (ii) il contratto di mutuo chirografario in essere con Credito Emiliano S.p.A. prevede l'impegno in capo all'Emittente di non effettuare, salvo il preventivo consenso della banca finanziatrice, operazioni di fusione.

A tal riguardo, si precisa per completezza informativa che, nell'ambito dell'Operazione, l'Emittente ha dato formale informativa a Unicredit S.p.A. e a Credito Emiliano S.p.A. dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza da parte dell'Offerente e del conseguente lancio dell'OPA da parte dello stesso. Le suddette comunicazioni sono state positivamente riscontrate da Unicredit S.p.A. e Credito Emiliano S.p.A. rispettivamente in data 14 aprile 2023 e 18 aprile 2023.

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

7.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato ovvero dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata

In data 24 marzo 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022. In data 5 maggio 2023, l'Assemblea degli azionisti dell'Emittente ha approvato il bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022. La relazione finanziaria dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022, comprendente il bilancio consolidato e il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2022, corredati degli allegati previsti per legge, è stata messa a disposizione del pubblico da parte dell'Emittente sul proprio sito internet www.cover50.it.

In data 18 maggio 2023, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato i principali indicatori economici e finanziari dell'Emittente relativi al primo trimestre 2023 (dati non consolidati e non sottoposti a revisione contabile) resi noti al mercato mediante apposito comunicato stampa disponibile sul suo sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.2.9 e B.2.10 del Documento di Offerta.

In aggiunta a quanto sopra, si rinvia al Paragrafo 1.1 del presente Comunicato dell'Emittente e alla documentazione pubblica disponibile sul suo sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it, Sezione "Investor Relation", relativo all'approvazione da parte dell'Assemblea dei soci di Cover 50 in data 12 aprile 2023 dello Statuto Sociale contenente le Modifiche Statutarie, nonché agli eventi relativi all'Emittente intervenuti successivamente alla Data del Closing (ivi inclusi gli adempimenti connessi alla procedura relativa al Diritto di Recesso).

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare rispetto a quanto sopra rappresentato e nella documentazione sopra richiamata.

7.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

Alla data del presente Comunicato dell'Emittente, non vi sono informazioni relative all'andamento recente e alle prospettive dell'Emittente ulteriori rispetto a quanto indicato nel Documento di Offerta e/o nel precedente Paragrafo 7.1.

8 CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione:

- esaminati (i) i contenuti del Documento di Offerta e dell'ulteriore documentazione relativa all'Offerta, (ii) il Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente e (iii) il Parere dell'Amministratore Indipendente;
- tenuto conto e preso atto (i) di quanto indicato nel Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente, secondo cui, sulla base delle considerazioni svolte e soggette alle qualificazioni e limitazioni descritte in tale Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente, alla data del rilascio dello stesso, il Corrispettivo è, da un punto di vista finanziario, congruo per i titolari di Azioni Oggetto dell'Offerta; e (ii) delle conclusioni del Parere dell'Amministratore Indipendente, secondo cui "sulla base dei metodi e delle assunzioni illustrate dall'Esperto Indipendente, il Corrispettivo offerto sia congruo dal punto di vista finanziario",

all'unanimità:

ritiene che il Corrispettivo dell'Offerta sia congruo, da un punto di vista finanziario, per i titolari di Azioni Oggetto dell'Offerta.

Resta fermo in ogni caso che: (i) il presente Comunicato dell'Emittente non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente 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 la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione all'Offerta e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, sulla base di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta; e (ii) la convenienza economica circa l'adesione dovrà essere valutata autonomamente dal singolo titolare di Azioni, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento di mercato delle Azioni durante il Periodo di Adesione, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione dal medesimo detenuta.

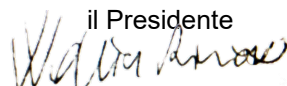
Il Collegio Sindacale dell'Emittente ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, vigilando sul processo deliberativo seguito, senza formulare alcun rilievo.

* * * *

Il presente Comunicato dell'Emittente, unitamente ai suoi allegati, è incluso nel Documento di Offerta pubblicato, tra l'altro, sul sito *internet* dell'Emittente (www.cover50.it).

Torino, 22 giugno 2023

Per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente



(Walter Ricciotti)

The logo for COVER50, featuring the word "COVER50" in a bold, sans-serif font. The text is centered between two horizontal grey bars of equal length.

COVER 50 S.p.A.

Via Torino, 25 – 10044 Pianezza (TO) Italy
Partita IVA IT 08601590014 / Codice fiscale 08601590014
Tel.: +39 011 966 14 45 r.a. Fax: +39 011 966 16 89
web: www.pt-torino.com - amministrazione@pt-torino.com

ALLEGATI

- Allegato A — Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente rilasciato a beneficio del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti
- Allegato B — Parere dell'Amministratore Indipendente rilasciato ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti

The logo for PT TORINO, featuring the letters "PT" in a large, bold, sans-serif font. Below "PT" is the word "TORINO" in a smaller, all-caps, sans-serif font. A horizontal line is positioned above the "PT" and another below "TORINO".

Showroom Milano

Via Sigieri, 4 ang. Via Tiraboschi
20135 Milano Italy
tel. +39 02 845 67 646 fax: +39 02 845 75 682
www.pt-torino.com

Showroom New York

171 Madison Avenue, 15th floor, suite 201
New York, NY 10016
tel. +1 646 307 9070 fax: +1 646 677 6914
www.pt-usa.com

ALLEGATO A

Spettabile
Cover 50 S.p.A.
Via Torino 25
Pianezza (TO)

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

Milano, 21/06/2023

**FAIRNESS OPINION IN MERITO ALLA CONGRUITÀ FINANZIARIA DEL
CORRISPETTIVO OFFERTO NELL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO
TOTALITARIA OBBLIGATORIA AVENTE AD OGGETTO AZIONI ORDINARIE
COVER 50 S.P.A.**

1. Premessa

In data **15 marzo 2023** ("**Data rilevante**"), Made in Italy Fund ("**Made in Italy**"), attraverso la holding controllata Fine Sun ("**Fine Sun**"), e Cover 50 S.p.A. ("**Cover 50**", "**Società**" o "**Emittente**")¹ – società quotata dal 13 maggio 2015 sul sistema multilaterale Euronext Growth Milan ("**EGM**")² – hanno sottoscritto un contratto di compravendita (il "**Contratto di Compravendita**") per l'acquisto della partecipazione di maggioranza di Cover 50 ("**Operazione**"), nonché le linee guida essenziali per regolare i rapporti tra le parti. Tale accordo è stato in pari data diffuso ai sensi dell'art. 17 del Regolamento (UE) 596/2014 da Cover 50 per conto di Made in Italy Fund e FHold S.p.A. ("**FHold**").

Il Contratto di Compravendita sottoscritto prevedeva l'acquisto da parte di un veicolo controllato indirettamente da Fine Sun, al prezzo di **€ 13,50 per azione**, di n. 3.271.900 azioni di Cover 50, pari al 74,4% del capitale sociale, corrispondenti all'intera quota detenuta da FHold (società facente capo ai Sigg. Pierangelo ed Edoardo Fassino) (la "**Partecipazione di Maggioranza**").

FHold avrebbe inoltre reinvestito in Cover 50 per un importo pari al 20% del capitale (tramite il veicolo designato per effettuare l'operazione, a parità di condizioni con Fine Sun). Il Sig. Edoardo Fassino avrebbe mantenuto un ruolo di rilievo operativo (oltre che di membro del board), partecipando attivamente allo sviluppo del

¹ Cover 50 S.p.A. ha sede legale in Via Torino 25, Pianezza (TO). Capitale sociale € 4.400.000 interamente versato, CF, P. IVA 08601590014, REA 985469. Settore di attività prevalente (ATECO): 14 13 10. Denominazione della società capogruppo: Cover 50, S.p.A.. Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento: FHold S.p.A.

² Sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

progetto. Nel più ampio contesto dell'operazione, era previsto, tra l'altro, che FHold e Fine Sun avrebbero sottoscritto un patto parasociale.

Subordinatamente al verificarsi di talune condizioni, il closing dell'Operazione era previsto che avvenisse nel corso del mese di aprile 2023. A seguito di esso, sarebbe stata promossa, nei tempi e nelle modalità di legge, un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ("**OPA**" o "**Offerta**") sul restante 25,6% del capitale allo stesso prezzo di **€ 13,50** ("**Corrispettivo**") per azione (*cum* dividendo, ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o riserve).

L'Operazione nel suo complesso e l'OPA erano finalizzate al delisting delle azioni di Cover 50 ed a tal fine il Contratto di Compravendita sottoscritto prevedeva quale condizione sospensiva all'esecuzione dell'Operazione, anche la modifica dello statuto della Società al fine di inserire il richiamo alle previsioni di c.d. *sell-out* e *squeeze-out*.

in data **24 marzo 2023**, il Consiglio di Amministrazione della Società ha ritenuto che l'adozione di tali modifiche statutarie facesse sorgere il diritto di recesso in capo ai soci di Cover 50 che non avessero concorso alla relativa deliberazione assembleare ai sensi degli artt. 2437 e seguenti cod. civ., ricorrendo i presupposti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. g) cod. civ. (il "**Diritto di Recesso**") e ha, quindi, proceduto alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni da liquidare ai soci recedenti (le "**Azioni del Recesso**"), stabilendo un valore unitario pari a € 10,57 per azione. Ai sensi del Contratto di Compravendita, l'Offerente si era impegnato a (i) esercitare l'opzione per l'acquisto delle Azioni del Recesso e (ii) procedere con l'acquisto di dette Azioni del Recesso, versando il corrispettivo per il recesso a favore dei soci che lo avessero esercitato, a condizione che (a) il valore di liquidazione per Azione del Recesso non fosse superiore al Corrispettivo, e che (b) in occasione dell'eventuale esercizio del Diritto di Recesso da parte di alcuni soci non fossero presentate contestazioni al valore di liquidazione per Azione del Recesso determinato dagli amministratori.

In data **12 aprile 2023**, Fine Mito s.r.l. ("**Fine Mito**" o "**Offerente**") è stata designata da Fine Sun quale acquirente della Partecipazione di Maggioranza, acquisendo, pertanto, tutti i diritti e gli obblighi di Fine Sun ai sensi del Contratto di Compravendita a far data dall'accettazione da parte di FHold della predetta designazione, avvenuta in data 14 aprile 2023.

Il **20 aprile 2023** ("**Data della Comunicazione**"), a seguito del verificarsi delle condizioni sospensive cui era subordinata l'esecuzione della compravendita della Partecipazione di Maggioranza l'Offerente e FHold hanno dato esecuzione al Contratto di Compravendita e, conseguentemente, l'Offerente è divenuto titolare della Partecipazione di Maggioranza, a fronte del pagamento del Prezzo.

Alla Data del Closing, si sono verificati i presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta in capo all'Offerente il quale, in pari data, ha diffuso il comunicato redatto ai sensi degli artt. 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - Sezione "OPA".

In data **2 maggio 2023** è scaduto il termine per l'esercizio del Diritto di Recesso e sulla base delle dichiarazioni di esercizio del Diritto di Recesso pervenute nei termini all'Emittente, il Diritto di Recesso è stato validamente esercitato per complessive n. 146.600 azioni, rappresentative del 3,33% del capitale sociale della Società³.

³ Il recesso è stato esercitato dai seguenti azionisti:

2. Oggetto dell'incarico

In data 18 maggio 2023, il Consiglio di Amministrazione della Società ha confermato l'incarico, a suo tempo conferito, in data 21 marzo 2023, allo scrivente quale *advisor* finanziario indipendente ("**Esperto Indipendente**") a supporto delle valutazioni e delle attività che il Consiglio di Amministrazione sarà chiamato a svolgere in relazione all'Offerta ai sensi delle disposizioni applicabili di cui al TUF e al Regolamento Emittenti, ed in particolare in funzione della redazione di una *Fairness Opinion* (anche "**Parere**") motivata contenente le valutazioni sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, da sottoporre al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prima dell'approvazione da parte del medesimo del c.d. comunicato dell'emittente previsto dall'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.

L'Esperto Indipendente dichiara la sussistenza del requisito di indipendenza in capo allo stesso e, in particolare, dichiara, tra l'altro, (i) di non essere stato in alcun modo coinvolto nella strutturazione dell'Offerta, né nella determinazione del relativo Corrispettivo o di alcun altro aspetto relativo all'Offerta; (ii) di non aver rivestito alcun ruolo negli organi sociali di Cover 50, dell'Offerente ovvero delle persone che agiscono di concerto con il medesimo, né di alcuna delle società controllate da Cover 50, dall'Offerente ovvero dalle persone che agiscono di concerto; e (iii) di non aver reso, nel corso dell'ultimo quinquennio, alcuna attività professionale a favore di Cover 50, dell'Offerente o delle persone che agiscono di concerto, né di società controllate da Cover 50, dall'Offerente ovvero dalle persone che agiscono di concerto tali da pregiudicare l'indipendenza dell'Esperto Indipendente.

Con riferimento alla dichiarazione sub (iii), l'Esperto Indipendente indica, per completezza, di essere stato incaricato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (a) di redigere un parere valutativo sul valore di recesso delle azioni di Cover 50 a supporto del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente chiamato a determinare il valore di liquidazione delle Azioni del Recesso in seguito all'introduzione di determinate modifiche statutarie da parte dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente del 12 aprile 2023; e (b) per supportare le attività e le valutazioni che lo stesso sarà tenuto a effettuare in relazione all'Offerta e alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, specificando che la tipologia di tali incarichi non è a suo giudizio idonea ad impattare sulla sua indipendenza.

Il Parere è espresso esclusivamente nell'interesse del Consiglio di Amministrazione riguardo all'OPA e ai soli fini della stessa, e non potrà essere usato a fini diversi. L'Esperto Indipendente intende, in particolare, fornire al Consiglio di Amministrazione elementi atti a consentire allo stesso di valutare, nella sua piena autonomia di giudizio, gli aspetti metodologici richiesti.

L'Amministratore Indipendente della Società (Dott.ssa Anna Preto) ha comunicato alla stessa di volersi avvalere – ai fini delle valutazioni e delle attività di propria competenza in relazione alla Offerta, ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti – del supporto del medesimo Esperto Indipendente designato dal

AZ Fund 1 – AZ Allocation – Italian Trend

AZ Fund 1 – AZ Allocation – PI Italian Excellence 70%

AZ Fund 1 – AZ Allocation – PIR Italian Excellence 30%.

Le azioni oggetto di recesso sono state sottoscritte in opzione e in prelazione ed il regolamento delle stesse è avvenuto in data 14 giugno 2023.

Consiglio di Amministrazione, nella persona del sottoscritto.

L'Esperto Indipendente non autorizza terze parti a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nel Parere e declina espressamente ogni responsabilità per gli eventuali danni derivanti da un utilizzo dello stesso per scopi e/o finalità diversi da quelli indicati.

Il Parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato e, più in generale, sulle altre condizioni esistenti alla data corrente, nonché sulla documentazione e sulle informazioni che sono state fornite allo scrivente sino alla data di emissione del Parere, e specificate al successivo Paragrafo n. 8.

Eventi verificatisi e/o che si potranno verificare successivamente alla data del Parere, ivi incluso l'andamento del corso del titolo della Società, potrebbero incidere sui presupposti e sul contenuto del Parere medesimo, ma lo scrivente non assume alcun obbligo di aggiornarlo o modificarlo.

Il Parere è rilasciato in un contesto economico in continua evoluzione. Eventuali modifiche, successive alla data del presente Parere, degli aspetti strutturali dei settori di operatività della Società, e dell'economia in generale, potrebbero influire sulle conclusioni qui raggiunte. Anche a tale riguardo lo scrivente non assume alcun obbligo di aggiornare o modificare o confermare il Parere.

Si precisa che l'Esperto Indipendente opera in qualità di consulente finanziario, e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione professionale di natura, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, legale, contabile, fiscale, industriale, ambientale e tecnica.

La predisposizione del Parere, e più in generale lo svolgimento dell'incarico assegnato, non comporta alcun coinvolgimento dell'Esperto Indipendente nella gestione e nell'attività della Società, né nelle decisioni dell'Amministratore Indipendente di Cover 50 e/o di qualsiasi terzo in merito alla convenienza dell'OPA, alle condizioni alla data odierna previste o a condizioni diverse.

Le analisi sono state svolte al solo scopo di valutare la congruità finanziaria del Corrispettivo individuato dall'Offerente. Il presente Parere non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse della Società all'Operazione, né sulla fattibilità e sulle motivazioni economiche o strategiche alla base dell'Operazione⁴.

3. Restrizioni all'uso del Parere

Il presente Parere è espresso esclusivamente nell'interesse e a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società, riguardo alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'OPA e ai soli fini della stessa, mentre non è espresso per conto, né conferirà diritti o rimedi, degli azionisti di Cover 50 o ad alcun altro soggetto.

L'Esperto Indipendente autorizza, sin da ora, la Società a: i) descrivere il contenuto del Parere nel contesto del comunicato dell'Emittente relativo all'Offerta che il

⁴ Secondo quanto rintracciabile in dottrina, un esperto indipendente non deve essere chiamato a rilasciare un parere sull'interesse della società (prescritto dagli artt. 7 e 8 del Regolamento CONSOB), in quanto tale valutazione è rimessa all'esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione, previo parere – in determinati casi – del Comitato. Cfr. "Valutazioni e pareri valutativi: il ruolo dei consiglieri indipendenti e degli organi di controllo. Operazioni fra parti correlate: gli incarichi", Avv. R. Guglielmetti, Convegno Nazionale OIV 2018 sulla Valutazione d'Azienda.

Consiglio di Amministrazione della Società dovrà pubblicare ex art. 103 TUF, comma 3 TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, nonché nel parere che l'amministratore indipendente sarà chiamato a redigere ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti; ii) allegare una copia integrale (e non per estratto) del Parere al suddetto comunicato e al suddetto parere dell'amministratore indipendente; iii) trasmettere il Parere a CONSOB e a Borsa Italiana.

Nessuno, ad eccezione dei destinatari del Parere, è autorizzato a fare affidamento su quanto in esso riportato, né le valutazioni riportate nel Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame.

L'Esperto Indipendente non assume alcuna responsabilità in relazione alle attività svolte da altri soggetti che, a vario titolo, acquisiscano il presente Parere. In particolare, rientra nell'esclusiva responsabilità di altri esperti incaricati dedurre eventuali conclusioni dal Parere e/o fare affidamento su informazioni e/o dati citati nello stesso. Pertanto, lo scrivente non fornisce alcuna garanzia in merito all'adeguatezza del Parere per le finalità proprie di altri esperti, né accetta alcuna responsabilità per ogni danno derivante dall'utilizzo non autorizzato e/o improprio del Parere stesso.

Il Parere è basato sul complesso delle valutazioni e considerazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza.

Inoltre, l'Esperto Indipendente, con il presente Parere:

- non esprime alcuna raccomandazione ad alcun soggetto in merito all'acquisto o alla vendita di titoli azionari o strumenti finanziari di Cover 50;
- non analizza né compara soluzioni alternative all'OPA o gli effetti di qualsiasi altra operazione che Cover potrebbe o avrebbe potuto perseguire;
- non fornisce alcuna valutazione o raccomandazione ai titolari di azioni di Cover 50 riguardo al voto che essi potranno esprimere nell'Assemblea degli Azionisti da tenersi in relazione all'Operazione.

4. Ipotesi e limitazioni

Nella predisposizione del Parere le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili al momento della stesura dello stesso. L'Esperto Indipendente ha escluso dalle analisi e dalle proiezioni tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria e dunque non ragionevolmente prevedibili.

L'Esperto Indipendente ha fatto affidamento, senza compiere alcuna verifica indipendente, sulla veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni, ricevute in forma scritta e/o orale, non assumendo alcuna responsabilità, né fornendo alcuna garanzia, implicita o esplicita, al riguardo. Chi scrive non ha intrapreso alcun accertamento e/o valutazione indipendente della documentazione e delle informazioni utilizzate.

Sulla base di quanto rappresentato dalla Società, l'Esperto Indipendente ha assunto che non vi siano elementi informativi o fatti non portati a sua conoscenza che possano rendere incompleti o fuorvianti l'insieme dei dati e delle informazioni ricevute e non ha pertanto svolto alcuna autonoma verifica in merito alla completezza e all'esaustività delle informazioni e dei dati forniti.

L'Esperto Indipendente ha ricevuto conferma che, per quanto a conoscenza degli Amministratori della Società, alla data del presente Parere non sono intervenute modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione, o altri fatti o circostanze che possano avere un effetto sulla valutazione di congruità finanziaria del Corrispettivo.

Le attività condotte dall'Esperto Indipendente non hanno previsto lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, l'Esperto Indipendente non esprime alcun parere né alcuna altra forma di certificazione sui bilanci o sulle relazioni finanziarie infra-annuali di Cover 50 e delle società dalla stessa controllate, delle società collegate, o su qualsiasi altra informazione finanziaria.

L'Esperto Indipendente ha tenuto conto solo di quanto riflesso nella documentazione esaminata. Non è stata effettuata alcuna verifica o valutazione indipendente delle attività e delle passività della Società e delle entità da essa controllate o collegate. In particolare, l'analisi non ha riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese) non previste/indicate dal *management*.

Cover 50 è stata esaminata in ottica *stand alone* e in condizioni "normali" di funzionamento (*going concern*) con riferimento alla situazione in atto e alle prospettive di sviluppo conosciute alla data del Parere, non tenendo conto di eventi straordinari e non ricorrenti di gestione, ed escludendo dalle analisi tutti gli elementi non ragionevolmente prevedibili e non coerenti con i principi di *logica* e *prudenza* comunemente adottati.

Il Parere non contiene valutazioni circa il prezzo al quale, in futuro, il titolo della Società potrebbe essere scambiato.

Il Parere non contiene valutazioni di merito sull'Offerta rispetto ad altre operazioni alternative, né contiene valutazioni relative alla fattibilità o disponibilità di tali operazioni alternative. Il Parere non esamina le motivazioni industriali, strategiche, finanziarie o diverse sulla cui base l'Offerta è stata formulata e potrebbe essere approvata.

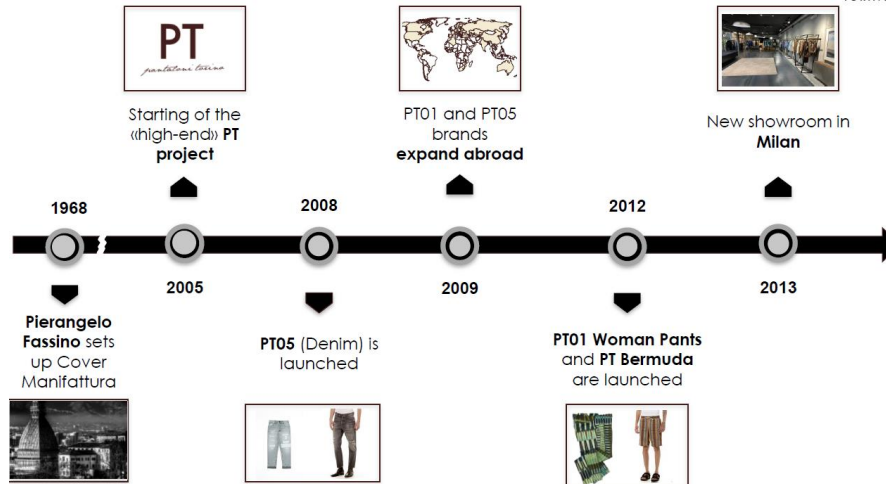
5. Descrizione dell'Emittente

Cover 50 è una società operante nel settore della creazione, fabbricazione e commercializzazione di pantaloni di fascia alta da uomo e da donna. I prodotti del gruppo sono venduti col marchio PT – Pantaloni Torino.

L'idea imprenditoriale che la caratterizza è la trasformazione del pantalone da prodotto di necessità e di servizio a prodotto emozionale. I pantaloni PT - Pantaloni Torino declinati nelle quattro linee di prodotto PT01, PT05, PT01 Woman Pants e PT Bermuda, sono realizzati con materie prime pregiate prevalentemente italiane e caratterizzati nell'unire innovazione e creatività ad un'elevata qualità, stile e dettagli a livello "quasi sartoriale". Nel corso dell'anno 2020 la Società ha concluso le attività che hanno portato al "rebranding" del marchio, attualmente denominato PT Torino e PT Torino Denim.

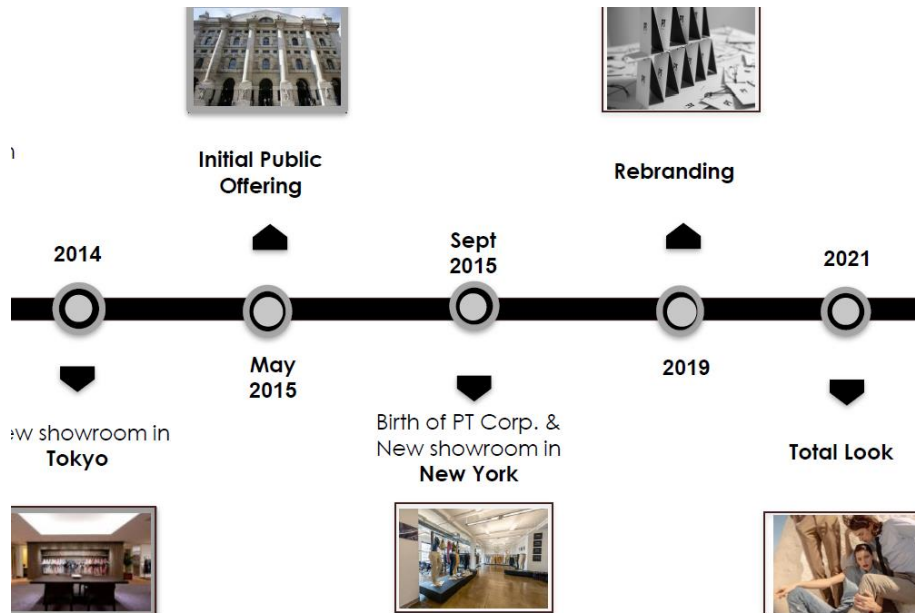
Le principali fasi di sviluppo della Società sono sunteggiate nelle Figure 1 e 2, a partire dal 1968, anno di costituzione della Società (col nome di "Cover Manifattura").

Figura 1. Cover 50 - Principali accadimenti societari 1968-2013.



Fonte: presentazione societaria.

Figura 2. Cover 50 - Principali accadimenti societari 2014-2021.



Fonte: presentazione societaria.

Nella Figura 3 è sinteticamente riportato il conto economico consolidato della Società nell'intervallo temporale compreso tra il 2016 e il 2022.

Figura 3. Conto economico consolidato Cover 50 – 2016/2022.

Conto economico	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Valore della produzione	30.852	24.440	22.070	29.504	30.310	28.073	25.579
Coati della produzione	25.504	21.257	21.392	25.211	24.892	23.355	20.918
Differenza tra valore e costo della produzione	5.348	3.183	678	4.293	5.418	4.718	4.661
Utile lordo	5.400	3.458	431	4.338	5.556	4.517	4.700
Utile netto	3.902	2.525	949	3.130	3.948	3.185	3.068

Fonte: Bilanci consolidati societari, valori in € 000.

Come emerge dai dati riportati in Figura, il tasso di crescita annuo del valore della produzione (anche detto *CAGR*) nel corso del periodo considerato è risultato pari al 3,2%. Per quanto concerne invece il tasso di crescita della differenza tra Valore e costo della produzione e dell'Utile netto essi sono pari, rispettivamente, a 2,5% e 4,1%.

Per quanto concerne la ripartizione geografica dei ricavi, il mercato italiano ha rappresentato nel 2022 il 43% del totale, percentuale pressoché stabile nel corso del tempo. Seguono il mercato giapponese e quello degli Stati Uniti d'America, con una quota 2022 pari rispettivamente al 15% e all'12%. Si segnala, in particolare, la rilevante crescita dei ricavi conseguiti in USA rispetto al primo bilancio consolidato disponibile, relativo all'esercizio 2016, con un incremento complessivo del 337%. Significativo è anche l'incremento dei ricavi registrato in Svizzera, pari complessivamente al 126%. In sintesi, il grado di diversificazione geografica fatto registrare nel 2022 appare però leggermente più ridotto rispetto al 2016, come evidenziato dalla riduzione del peso percentuale della componente "Resto del mondo" occorsa nel tempo rispetto all'anno iniziale qui considerato.

Figura 4. Ripartizione geografica ricavi da vendita – 2016/2022.

Ricavi vendite	2022	%	2016	%	Delta 2022- 2016
Italia	12.896	43%	10.667	43%	21%
Giappone	4.392	15%	4.360	18%	1%
USA	3.659	12%	838	3%	337%
Svizzera	1.405	5%	621	3%	126%
Turchia	858	3%	626	3%	37%
Germania	1.546	5%	1.199	5%	29%
Spagna	877	3%	735	3%	19%
Belgio	805	3%	1.292	5%	-38%
Corea	497	2%	549	2%	-9%
Francia	620	2%	709	3%	-13%
Olanda	547	2%	608	2%	-10%
Resto del mondo	2.022	7%	2.628	11%	-23%
Totale ricavi	30.124	100%	24.832	100%	

Fonte: Bilanci consolidati societari, importi annui in Euro.

Tra le voci di costo di esercizio merita evidenziare un progressivo contenimento

del costo del personale, la cui incidenza media nell'arco di periodo è pari al 13%. Si segnala che il numero complessivo di dipendenti nel 2022 è dichiarato pari a 58 unità (inclusivo della società PT USA). Leggermente in aumento risulta l'incidenza del costo delle materie prime (pari nel 2022 al 23%, rispetto a una media di periodo del 29%). Al contrario, il peso dei costi per servizi indica una tendenziale riduzione (nel 2022 pari al 35%, rispetto a una media di periodo del 38%).

La Società segna infine un utile netto pari a € 3,9 milioni nel 2022, in crescita del 55% rispetto al risultato ottenuto nell'esercizio precedente.

La Figura 5 riporta alcuni indici relativi ai principali margini di profitto e di redditività della Società.

Figura 5. Indici di redditività e margini di profitto di Cover 50.

Indici	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Media periodo
ROA	8,8%	6,4%	2,5%	9,3%	11,7%	10,6%	10,5%	8,5%
ROE	12,6%	8,7%	3,6%	12,3%	16,1%	14,1%	14,1%	11,6%
Margine EBITDA	19,2%	14,7%	5,5%	17,3%	19,9%	19,1%	20,5%	16,6%
Margine EBIT	17,3%	13,0%	3,1%	14,5%	16,8%	18,1%	18,1%	14,4%

Fonte: ns. elaborazioni su Bilanci consolidati societari.

È agevole osservare che entrambi gli indici di redditività (ROA e ROE) sono in deciso aumento rispetto al livello minimo registrato nel 2020 (risultato a sua volta pesantemente inficiato dalla crisi innescata dalla pandemia Covid 19). Analogo recupero è stato possibile riscontrare nei margini di profitto nel corso dell'ultimo triennio, con valori attestatisi nel corso del 2022 a livelli superiori alla media dei valori dell'intero arco temporale considerato.

Figura 6. Stato patrimoniale consolidato Cover 50 - 2016-2022.

Stato patrimoniale	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ATTIVO							
Attivo circolante	43.233	38.908	36.898	31.777	31.076	28.321	27.545
Immobilizzazioni	414	533	651	780	1.173	1.462	1.552
Ratei e risconti attivi	159	147	119	143	130	192	221
Totale attivo	43.806	39.588	37.668	32.700	32.379	29.975	29.318
PASSIVO							
Passività correnti	9.285	6.850	6.071	5.639	6.715	6.093	6.225
Passività non correnti	710	1.781	3.050	2	4	6	-
Totale passività	9.995	8.631	9.121	5.641	6.719	6.099	6.225
Fondi per rischi e oneri	1.821	1.049	896	758	333	354	656
TFR	958	936	899	815	743	631	578
Totale patrimonio netto	30.992	28.959	26.557	25.482	24.574	22.877	21.837
Ratei e risconti passivi	40	13	195	4	10	14	22
Totale passivo	43.806	39.588	37.668	32.700	32.379	29.975	29.318

Fonte: Bilanci consolidati societari, valori in € 000.

Come illustrato in Figura 6, il patrimonio della Società è costituito quasi esclusivamente dall'attivo circolante (99% sul totale attivo), ed in particolare dalle

“Disponibilità liquide e attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni” (53%), le quali sono peraltro pressoché raddoppiate nell’intervallo temporale complessivamente considerato, dalle rimanenze (22%) e dai crediti verso clienti (20%).

L’analisi della composizione del passivo può essere agevolmente compresa integrando quanto sinteticamente riportato nella Figura 6 con gli indici finanziari contenuti nella Figura che segue.

Figura 7. Indici finanziari per gli esercizi 2016-2022.

Indici	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Media periodo
Interest coverage ratio	38,0	26,1	5,0	27,7	36,1	43,4	85,8	37,4
Debiti finanziari / EBITDA	0,3	0,9	3,3	-	-	-	-	0,6
Rapporto di indebitamento	6,0%	11,0%	15,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,6%
Current ratio	4,7	5,7	6,1	5,8	4,8	4,7	4,5	5,2
Indice di liquidità (quick ratio)	3,7	4,5	4,8	4,2	3,4	3,3	3,3	3,9

Fonte: ns. elaborazioni sui bilanci consolidati societari.

Gli indici di indebitamento utilizzati nell’analisi evidenziano un livello dei debiti finanziari estremamente contenuto. Nel quadriennio 2016-2019 esso è risultato addirittura nullo. Anche gli indici di liquidità allargata e ristretta (Current ratio e Quick ratio) denotano una situazione di assoluto equilibrio finanziario aziendale e un rischio di credito del tutto trascurabile.

Alla data del presente Parere, il Consiglio di Amministrazione della Società è costituito dai seguenti membri: Walter Ricciotti (Presidente e consigliere delegato), Matteo Anchisi (Amministratore delegato), Edoardo Alberto Fassino (Vicepresidente e consigliere delegato), David Pambianco (Consigliere), Anna Preto (Consigliere e amministratore indipendente).

Il Collegio Sindacale è composto dai seguenti membri: Filippo Antonio Vittore Caravati (Presidente), Luca Nicodemi (Sindaco effettivo), Angelo Frascina (Sindaco effettivo), Marco Primo Verde (Sindaco supplente) e Sergio Salvatore Frascina (Sindaco supplente).

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti dell’Emittente è Deloitte & Touche S.p.A.

I bilanci consolidati sono redatti dalla Società in conformità alla normativa del Codice civile, interpretata ed integrata dai principi e criteri contabili elaborati dall’Organismo Italiano di Contabilità (O.I.C.).

6. Razionale dell’Operazione

L’Offerta ha ad oggetto l’intero capitale sociale dell’Emittente ed è finalizzata a ottenere la revoca delle Azioni dalla negoziazione sull’Euronext Growth Milan (“**Delisting**”). L’Offerta si inquadra nell’ambito di un progetto di investimento dell’Offerente (e, indirettamente, di Made in Italy Fund) in Cover 50 volto alla valorizzazione dell’Emittente e del Gruppo Fine Sun che ha già un portafoglio di marchi come “120%Lino” (capi in lino e fibre naturali), “Rosantica” (borse gioiello e

accessori preziosi), “Dondup” (abbigliamento in denim) nonché “Autry” e “Ghoud” (sneakers).

Attraverso la promozione dell’Offerta e a seguito del suo perfezionamento, l’Offerente intende accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all’estero di Cover 50, anche al fine di rafforzarne ulteriormente il posizionamento competitivo, valorizzandone il business nel medio-lungo periodo.

L’Operazione – in coerenza con la strategia di investimenti del Gruppo Fine Sun – si pone, infatti, l’obiettivo di sviluppare e valorizzare Cover 50, consolidando il posizionamento del relativo marchio nel segmento del “lusso accessibile”, affinando la distribuzione a livello internazionale ed implementando una strategia multicanale.

Per quanto concerne lo sviluppo del canale *wholesale*, la principale espansione è prevista nel Nord Europa e, in particolare, nei paesi nordici. È stimata, invece, una crescita conservativa del mercato italiano e del mercato americano, ed è attesa una maggior penetrazione in Asia e Medio Oriente. La strategia di crescita del Gruppo Fine Sun prevede altresì l’affinamento della rete distributiva dell’Emittente per favorire la capillarità del mercato preservando il posizionamento del marchio medio-lusso.

Si prevedono, inoltre, investimenti finalizzati allo sviluppo del canale e-commerce attraverso un focus sugli investimenti di marketing digitale e comunicazione, volti a migliorare l’immagine del *brand* e aumentare le vendite dirette al consumatore.

Il lancio del canale *retail* è dichiarato essere un punto cardine del piano di sviluppo dell’Operazione per consolidare il posizionamento del marchio e aumentare la visibilità sul mercato. A medio-lungo termine si prevede l’apertura di alcuni punti vendita monobrand diretti e outlet diretti, inizialmente in Italia.

L’approvazione del piano industriale dell’Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione è prevista entro il 31 dicembre 2023.

L’intenzione dell’Offerente di acquistare l’intero capitale sociale dell’Emittente e di conseguire il Delisting è motivata dal fatto che il controllo totalitario in un contesto privato consentirà di perseguire più agilmente ed efficacemente il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo, aumentando la flessibilità gestionale ed organizzativa dell’Emittente con una riduzione dei suoi oneri gestionali ed informativi.

Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell’Offerta, l’Offerente si riserva di conseguire il Delisting:

- i. chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, ai sensi dell’art. 2367 cod. civ., che venga convocata un’Assemblea dei soci dell’Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall’art 41 del Regolamento Emittenti EGM e dell’art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale; *ovvero*
- ii. mediante una fusione per incorporazione diretta dell’Emittente nell’Offerente, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e sempre nel rispetto del quorum qualificato richiesto per l’Assemblea dei soci dell’Emittente ai sensi dell’art. 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento Emittenti EGM (i.e., non meno del 90% dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea), ferma l’applicabilità dell’art. 2501-bis del Codice civile, (la “Fusione per il Delisting”).

A seguito del Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall’art 41 del Regolamento Emittenti EGM e dell’art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l’Offerente intende procedere, previa approvazione dei competenti organi sociali, alla fusione inversa per incorporazione di Fine NewCo e dell’Offerente nell’Emittente, ferma l’applicabilità dell’art. 2501-

bis cod. civ. (la “Fusione post Delisting”).

In ogni caso, l’Offerente si riserva di valutare in futuro, a propria discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell’Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento dell’Emittente, indipendentemente dal conseguimento o meno del Delisting.

7. Approccio per le valutazioni nell’ambito di OPA

L’attività professionale richiesta a chi scrive si configura come parere volto al rilascio di un giudizio di congruità in merito al Corrispettivo individuato dall’Offerente, in relazione al quale il Consiglio di Amministrazione e l’Amministratore Indipendente desiderano avere un conforto professionale indipendente.

Nello svolgimento dell’incarico, l’Esperto Indipendente ha condotto il proprio lavoro in ottemperanza con i principi e le metodologie diffusi nell’ambito delle valutazioni aziendali, facendo riferimento in particolare ai Principi Italiani di Valutazione (“PIV”) emanati nel 2015 dall’Organismo Italiano di Valutazione (“OIV”)⁵, considerati best practice nella pratica professionale.

Dal momento che la determinazione del Corrispettivo è stata configurata dall’Offerente sulla base degli elementi quantitativi e qualitativi *infra* descritti, l’analisi dell’Esperto Indipendente deve consistere in una procedura di stima valutativa autonoma “a ritroso”, nel **tentativo di dimostrare se il Corrispettivo offerto si collochi nella fascia dei possibili esiti ragionevoli del processo di valutazione**.

Nel presente documento verrà dunque svolta una valutazione dell’azienda sulla base di un processo sviluppato attraverso le seguenti fasi:

- i) la formazione e l’apprezzamento della base informativa;
- ii) l’applicazione dell’analisi fondamentale;
- iii) la selezione delle metodologie di stima più idonee agli scopi della valutazione;
- iv) l’apprezzamento dei principali fattori di rischio;
- v) la costruzione di una razionale sintesi valutativa.

Il giudizio di congruità di un prezzo proposto in una operazione tra parti identificate si fonda sul confronto tra il prezzo dell’offerta ricevuta ed un *intervallo di possibili prezzi* di mercato dell’attività oggetto di transazione, dove il prezzo di mercato esprime quanto soggetti informati ed indipendenti riconoscerebbero nella transazione, mediando idealmente due valori: il valore cui il venditore rinuncia, e il valore che il generico investitore conta di estrarre dall’investimento.

La configurazione di valore pertinente per verificare la congruità del Corrispettivo è dunque individuabile nel valore di mercato così come definito dai PIV al paragrafo 1.6.3: *“Il valore di mercato di un’attività reale o finanziaria (...) è il prezzo al quale verosimilmente la medesima potrebbe essere negoziata alla data di riferimento dopo un appropriato periodo di commercializzazione, fra soggetti indipendenti e*

⁵ Cfr., *inter alia*, par. III.1 (“Tipologia di incarichi professionali”).

motivati che operano in modo informato, prudente, senza essere esposti a particolari pressioni (obblighi a comprare o a vendere)".

In merito all'unità di valutazione, avendo l'Offerta ad oggetto la totalità delle azioni della Società in circolazione, si ritiene che essa debba coincidere con il valore unitario del singolo titolo azionario, ottenuto per rilevazione diretta sul mercato, ovvero tramite stima del valore del capitale secondo approcci razionali e dimostrabili, e successivamente suddiviso per il numero di titoli in circolazione.

L'Esperto Indipendente ha assunto quale data di riferimento di valutazione la data del **14 marzo 2023** (la "**Data di Riferimento**"), **ossia l'ultimo giorno di Borsa aperta prima dell'annuncio dell'Operazione al mercato**, ritenendo meno rilevanti i dati successivi, influenzati dalla diffusione al pubblico della comunicazione. Ciò nondimeno, lo scrivente avrà cura di precisare anche quanto accaduto alla dinamica dei prezzi e multipli di borsa successivamente a tale data, ed in particolare alla Data della Comunicazione, al fine di fornire un maggior grado di completezza informativa.

8. Documentazione e informazioni utilizzate

Il presente Parere è fondato unicamente sulla documentazione e sulle informazioni fornite dalla Società e sulle informazioni di pubblico dominio o desunte da banche dati specialistiche (in particolare Refinitiv Thomson Reuters e FactSet), ritenute rilevanti ai fini delle analisi, quali:

- relazioni finanziarie annuali della Società;
- comunicati stampa e presentazioni alla comunità finanziaria della Società;
- quotazioni di Borsa e volumi di negoziazione;
- documento relativo all'ammissione alle negoziazioni su EGM delle azioni Cover 50 del maggio 2015;
- comunicazione ex art. 102 TUF dell'Offerente del 20 aprile 2023;
- bozze del Documento di Offerta ex art. 102 e seguenti TUF del giugno 2023;
- prospetti relativi a operazioni similari.

Tutte le analisi condotte e descritte nel prosieguo fanno riferimento allo stato di informazioni disponibili alla data del 16 giugno 2023.

L'ultimo dato consuntivo annuale di riferimento consiste dunque nella relazione finanziaria chiusa al 5 maggio 2023.

Con riferimento alle informazioni economico-finanziarie di natura prospettica della Società, quest'ultima ne dichiara l'indisponibilità. Come emergerà in seguito, tale indisponibilità troverà riflesso negli approcci valutativi utilizzati per la stima del valore per Azione.

9. Principali difficoltà di valutazione

Le analisi effettuate, nonché le conclusioni alle quali l'Esperto Indipendente è giunto, devono essere interpretate anche alla luce delle seguenti principali difficoltà incontrate nel corso del processo di analisi:

- **volatilità dei mercati finanziari:** la situazione complessiva dei mercati, caratterizzata da fenomeni geopolitici e macroeconomici di portata eccezionale, è all'origine di una volatilità dei valori e dei parametri di mercato utilizzati nelle analisi valutative effettuate;
- **incertezza legata al futuro andamento dei corsi di Borsa⁶:** non è infatti possibile escludere che il perdurare delle situazioni di crisi internazionale e la loro evoluzione, ad oggi non prevedibili, oltre che il continuo flusso di notizie sulle azioni delle banche centrali⁷, possano produrre un impatto significativo sul valore e sui prezzi della Società;
- **numero contenuto di scambi delle azioni della Società,** circostanza che potrebbe ridurre il valore segnaletico dei prezzi formati sui mercati finanziari;
- **sopravvenuta assenza di copertura del titolo Cover 50 da parte degli analisti finanziari.** Allo scrivente sono stati forniti dalla Società tre *equity research* predisposte dalla società ADB-Corporate advisory, aventi le seguenti date: 25/11/2016 ("Inizio copertura"); 9/6/2017; 29/9/2017. Successivamente, come segnalato dalla Società allo scrivente, non risultano disponibili ulteriori *equity research*. Appare evidente che i citati rapporti fanno riferimento ad un periodo molto addietro rispetto alla Data di Riferimento del Parere e sono dunque di fatto inutilizzabili ai fini delle elaborazioni che seguono;
- **assenza di dati previsionali approvati dagli organi di governo della Società,** circostanza che rende inutilizzabili alcuni approcci valutativi, come peraltro si darà conto nel successivo Paragrafo 10;
- **fase del ciclo di vita della Società:** pur avendo circa 60 anni di attività, Cover 50 alla data corrente attraversa un percorso tipico di un'azienda innovativa e in espansione: le prospettive di crescita non sono dunque tipicamente riscontrabili nell'andamento complessivo del settore industriale di riferimento;
- **difficile individuazione di aziende quotate significativamente comparabili** (per dimensione, risultati storici e modello di *business*) o di transazioni aventi ad oggetto pacchetti azionari o quote di imprese similari alla Società.

⁶ Gli indici azionari hanno subito forti oscillazioni a livello globale, mostrando per lo più una globale tendenza al ribasso nel corso del 2022, seppure in misura diversa tra mercati. I premi per il rischio azionario sono tuttavia diminuiti nei principali paesi sviluppati per effetto dell'aumento dei tassi di interesse reali a lungo termine, raggiungendo valori particolarmente contenuti in ragione dei molteplici elementi di vulnerabilità. Ciò segnalerebbe la possibilità di nuove correzioni al ribasso dei corsi azionari, in particolare nei settori più esposti all'incremento dei tassi di interesse, all'eventuale rallentamento della crescita economica e alla crisi energetica connessa con il conflitto in Ucraina.

⁷ L'incremento dei tassi di politica monetaria e la riduzione degli acquisti di attività finanziarie da parte delle banche centrali nelle maggiori economie avanzate hanno indotto una forte crescita dei tassi di interesse a breve e lungo termine. Nel medio periodo il quadro complessivo resta condizionato dalle prospettive di evoluzione di tali fattori di instabilità; permangono inoltre criticità legate all'elevato debito pubblico italiano e al rischio di un ritorno a una condizione strutturale di bassa crescita.

10. Processo di valutazione della congruità del Corrispettivo per azione

Come riportato nella bozza del Documento di Offerta predisposta dall'Offerente e condivisa con l'Esperto Indipendente, il Corrispettivo per azione è stato determinato dall'Offerente sulla base delle proprie analisi e considerazioni, tenendo conto, in aggiunta alle caratteristiche dell'Emittente, alla sua dimensione aziendale, al modello di *business* e alle prospettive di crescita previste dagli analisti, dei seguenti elementi:

- i) il prezzo ufficiale delle azioni al giorno di Borsa aperta alla Data Rilevante;
- ii) la media aritmetica ponderata mensile sui volumi dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni nei 12 mesi precedenti la Data Rilevante;
- iii) il profilo di limitata liquidità delle azioni in termini di scambi effettuati sul mercato.

Il Corrispettivo per azione è stato confrontato dall'Offerente con i multipli di mercato relativi ad un campione di società quotate italiane e internazionali operanti in settori attigui o affini a quello dell'Emittente e ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili. Di tale esercizio si darà conto *infra*.

La verifica della congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta, è stata effettuata dall'Esperto Indipendente attraverso la determinazione del valore unitario delle azioni, desunto da rilevazioni dirette o dalla stima analitica del valore del capitale economico ("Equity Value") di Cover 50, tenuto conto dell'attitudine del mercato a riconoscere tale valore.

Alla luce di quanto precede, e in funzione della base informativa a disposizione, l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno adottare, ai fini della stima del valore delle azioni, i criteri di valutazione maggiormente condivisi dalla teoria finanziaria e in linea con la migliore prassi professionale, basati: i) sulle grandezze fondamentali della Società; ii) sulle evidenze di mercato, sia mediante il ricorso ad aziende comparabili, sia mediante riferimento ai corsi di Borsa delle azioni della Società sia, infine, tenendo conto di operazioni similari realizzate nel recente passato.

In particolare, la scelta si è orientata sui seguenti criteri:

- i) Metodo Misto;
- ii) Metodo dei Multipli di Mercato;
- iii) Metodo delle Quotazioni di Borsa;
- iv) Metodo dei premi registrati sulle offerte pubbliche ("Bid Premia").

Non essendo disponibili *equity research* e *target prices* di fonte esterna, e delle correlate stime di consensus, lo scrivente non ha potuto considerare tale aspetto nelle proprie risultanze, come invece accade spesso in operazioni similari.

Ciascuna metodologia utilizzata presenta pregi e limiti specifici, di conseguenza il parere di congruità è stato predisposto sulla base di un processo di valutazione complessivo, il quale ha comportato una scelta di sintesi il più possibile motivata da parte dell'Esperto Indipendente, sulla base delle analisi condotte e dei riscontri empirici.

10.1 Applicazione del Metodo Misto

Alla luce delle difficoltà valutative evidenziate nella sezione precedente e di quanto previsto dai PIV, lo scrivente ha ritenuto di non poter/dover far ricorso alla metodologia finanziaria, spesso utilizzata in casi simili, a sua volta fondata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri della società oggetto di valutazione. Ciò in quanto sono allo scrivente indisponibili sia i piani strategici (con una declinazione anche finanziaria) ufficialmente approvati dalla Società e/o previsioni elaborate da analisti finanziari, sulla cui base poter effettuare opportune proiezioni.

L'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno fare ricorso, anche a fini prudenziali, al **metodo misto con stima autonoma del goodwill nella formulazione finanziaria** (in una prospettiva cd. *Asset side*)⁸.

La scelta della prospettiva *asset side* nell'applicazione del citato metodo è stata adottata poiché la società si caratterizza per una elevata quota di disponibilità liquide e di titoli prontamente smobilizzabili. In tali circostanze, appare più opportuno evidenziare separatamente il contributo al valore complessivo apportato separatamente dalle attività operative e dalle consistenze liquide (nonché dalle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni possedute).

Trattandosi di un metodo misto, esso contiene *in nuce* un fattore di stabilizzazione della stima, dato dalla compenetrazione tra elementi patrimoniali, che costituiscono la base della formula, ed elementi reddituali, idonei a cogliere un'eventuale extra-redditività, che si compendia nell'attitudine ad originare una serie di utili futuri.

La formulazione "finanziaria" del modello misto patrimoniale-reddituale in prospettiva *asset side* perviene alla stima del valore del capitale (*E*) – e successivamente al valore delle singole azioni – attraverso la seguente espressione:

$$E = CIN_0 + [NOPAT - i' \times CIN] \times a_n^{-1} i'' - PFN$$

dove:

CIN = Capitale investito netto operativo, pari alla somma del capitale fisso (immobilizzazioni tecniche) al servizio dell'attività operativa dell'impresa e del capitale circolante netto;

NOPAT = risultato operativo normalizzato al netto delle imposte figurative;

i' = costo medio ponderato del capitale aziendale (WACC);

i'' = tasso di attualizzazione dei redditi differenziali;

n = durata del periodo di attualizzazione dei sopra-redditi (sotto-redditi);

PFN = Totale debiti finanziari al netto delle disponibilità liquide e delle attività finanziarie smobilizzabili.

i' , i'' e n

⁸ L. Guatri e M. Bini, *La valutazione delle aziende*, Milano, EGEA, 2007, pp. 345 e segg.

Concettualmente, il tasso di rendimento atteso sul capitale operativo (i') rappresenta il tasso che consente di determinare la misura del reddito differenziale; esso, pertanto, non può che essere posto pari al costo medio ponderato del capitale aziendale (WACC), a sua volta calcolato come media ponderata dei tassi di rendimento richiesti dai fornitori di capitale di debito (k_D) e di capitale di rischio (k_E). L'espressione utilizzata è la seguente:

$$i' = WACC = k_D \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + k_E \times \frac{E}{D + E}$$

dove:

- k_D = costo del debito finanziario;
- T = aliquota d'imposta sui redditi societari;
- k_E = costo del capitale azionario;
- D = valore del debito finanziario;
- E = valore del capitale azionario.

Per la stima del costo del debito è stato adottato il costo medio contabile del debito sostenuto dalla Società nel triennio 2020-2022, ottenendo quale risultato un valore pari a 5,1%.

Il tax rate (T) adottato nel calcolo dello scudo fiscale del debito è dato dall'aliquota d'imposta IRES, pari al 24,0%. Il costo del debito, al netto delle conseguenze fiscali, è dunque risultato pari al 3,9%.

Il costo del capitale di rischio (k_E) è stato ottenuto applicando il modello del Capital Asset Pricing Model ("CAPM"), secondo la nota relazione:

$$k_E = r_F + \beta \times ERP$$

Per quanto concerne questa componente del costo del capitale, il tasso privo di rischio (r_f) è stato posto pari al rendimento sul titolo di Stato italiano decennale (4,11%).

Il coefficiente beta (nella formulazione *unlevered*) è stato determinato sulla base di un paniere di società comparabili operanti nel settore "Textiles & Apparel" localizzate in Paesi caratterizzati da economie simili al contesto domestico (Italia, EU e USA). Il campione è composto da 105 società quotate, (fonte Thomson Reuters). La scelta di un campione così ampio è dovuta, da un lato, dalla difficoltà di individuare società immediatamente comparabili a Cover 50 (per ambito di attività, dimensione, etc.), dall'altro lato, ai vantaggi statistici in termini di stima che derivano dall'adozione di un campione molto ampio.

Le analisi effettuate hanno condotto alla stima di un coefficiente beta cd. *unlevered* per la società pari a 0,99. Poiché all'attualità Cover 50 presenta un indebitamento finanziario estremamente contenuto, si è ritenuto non necessario procedere ad un aggiustamento del coefficiente per tenere conto dell'indebitamento della Società.

Il campione di società comparabili utilizzato per la stima del coefficiente beta è stato poi adoperato per tenere conto della struttura finanziaria corrente di Cover 50 (Fonte: Thomson Reuters), anche considerando l'indisponibilità di dati

previsionali a riguardo da parte della Società.

Il premio per il rischio di mercato (Equity Risk Premium - ERP) è stato posto pari al 6,0%, in linea con la recente prassi accademica e professionale⁹.

Il rapporto di indebitamento (%D e %E) è stato considerato con riferimento alla struttura finanziaria corrente della Società, attesa la sua significativa difformità rispetto ai valori medi del campione di società comparabili.

Sulla base delle analisi esposte in merito alla stima del costo del debito e del costo del capitale proprio, il tasso di attualizzazione (WACC) stimato per Cover 50 alla Data di Riferimento è risultato pari a **9,7%**. La Figura che segue riassume i parametri utilizzati per la misura del costo del capitale aziendale.

Figura 8. Parametri utilizzati per la stima del costo del capitale aziendale.

Componenti del WACC	
K_E	10,1%
K_D	5,1%
Tax rate	24%
K_D netto	3,9%
% D	6,3%
% E	93,7%
WACC	9,7%

Il tasso i^n rappresenta il coefficiente di attualizzazione di una rendita posticipata, per un numero di anni pari a n . Ancorché diverse siano le alternative suggerite in letteratura relativamente alla formulazione di tale tasso, lo scrivente ha ritenuto opportuno – in ottica prudenziale – porlo pari al tasso i , e dunque equivalente al costo medio ponderato del capitale (WACC).

Per quanto concerne infine il parametro n , l'Esperto Indipendente ha ritenuto di non fissarne un valore finito, ma di assumerne un valore inerziale nel corso degli anni a venire. Ciò, se da un lato può lasciare trasparire una conseguente sovrastima dell'avviamento derivante da tale ipotesi, dall'altro, questo rischio è temperato dalla circostanza che nessun tasso di crescita implicito nei flussi è stato in questo modo considerato (in altri termini, il tasso di crescita " g " è ipotizzato pari a zero).

NOPAT

La stima del reddito operativo normalizzato al netto delle imposte (NOPAT) è stata effettuata sul triennio 2020-2022, facendo ricorso ai valori consolidati. La scelta del ricorso al triennio di valori di bilancio più recenti è riconducibile a quanto previsto dai PIV, secondo cui la valutazione andrebbe effettuata facendo ricorso a valori contabili raggiungibili con ragionevole probabilità sulla base di premesse economiche già in atto e chiaramente consolidate.

La differenza iniziale tra valore e costo della produzione è stata rettificata per

⁹ Fernandez, T. Garcia de Santos, J. Fernandez Acin, "Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate Used for 95 Countries in 2022", IESE Business School, 2022.

tenere conto: (i) dei ricavi di natura non operativa; (ii) degli accantonamenti per rischi; (iii) degli altri accantonamenti; (iv) della componente non operativa degli oneri di gestione.

Al risultato "normalizzato" così ottenuto è stato poi calcolato l'onere fiscale figurativo, applicando l'aliquota IRES del 24% e IRAP del 3,9%. Si precisa che con riferimento a quest'ultima imposta la base imponibile è stata calcolata considerando sia l'incidenza del costo del personale, sia le perdite e le svalutazioni sui crediti, gli accantonamenti per rischi e gli altri accantonamenti, nonché la componente relativa agli emolumenti degli amministratori, dei sindaci e dei revisori.

Il risultato finale ottenuto è il seguente:

Figura 9. NOPAT 2020-2022 e media del triennio.

	<i>Media triennio</i>	2022	2021	2020
NOPAT	2.368.071	4.345.373	2.295.331	463.509

Stante l'indisponibilità di dati previsionali, si segnala che la configurazione di reddito cui si è preferito fare ricorso è quella definibile come "media-normale".

Il riferimento a valori "medi" evoca la necessità di utilizzare un reddito operativo normalizzato il cui effettivo ottenimento sia "dimostrato" o "dimostrabile" e che, come detto, faccia riferimento il più possibile a valori "in atto" e non a meri "valori potenziali", a loro volta di dubbia dimostrabilità.

La seconda caratteristica, la "normalità", suggerisce invece la necessità di utilizzare una configurazione di reddito che non sia affetta da poste straordinarie, da eventuali gestioni "accessorie" nonché da convenzioni contabili non coerenti con il fine dell'analisi.

In sintesi, come già detto in precedenza, l'analisi svolta è stata fondata sul mantenimento inerziale anche per il futuro dei risultati reddituali ottenuti dalla Società in tempi recenti (metodo dei risultati storici).

Si tratta di un'ipotesi che tiene conto dell'indisponibilità di piani previsionali elaborati (ed approvati) dalla Società, nonché dell'assenza di copertura da parte di analisti finanziari.

Capitale investito netto (CIN)

Il capitale investito netto è pari alla somma del capitale fisso (immobilizzazioni tecniche) al servizio dell'attività operativa dell'impresa e del capitale circolante netto "operativo".

La misura di tale aggregato valutativo lungo l'arco temporale utilizzato nell'analisi è la seguente:

Figura 10. CIN 2020-2022 e media del triennio.

	<i>Media triennio</i>	2022	2021	2020
CIN	9.923.293	9.079.122	9.663.333	11.027.424

Posizione Finanziaria Netta (PFN)

La posizione finanziaria netta consolidata è positiva e pari a circa € **21,5** milioni. È stata calcolata tenendo conto dei debiti finanziari e della liquidità (nell'accezione più ampia, e dunque comprensiva delle attività finanziarie incluse nell'attivo circolante) iscritti nei bilanci consolidati, oltre che dei crediti finanziari e del trattamento di fine rapporto (TFR).

Attività/Passività Accessorie ed il valore delle Minorities

Non si è rilevata l'esistenza di attività accessorie, quali immobili non strumentali o partecipazioni non consolidate. Il rispettivo valore è stato stimato pertanto pari a zero.

Stima del valore del capitale economico con il metodo misto

Al fine di procedere alla stima del valore del capitale economico del ramo d'azienda, è stata utilizzata, come anticipato nelle pagine precedenti, la formula propria del metodo misto *asset side* nella formulazione finanziaria, ipotizzando inoltre un andamento inerziale dei sovra-redditi futuri.

È bene precisare ancora una volta che la formula in questione, nella modalità operativa qui adottata e illustrata in precedenza, restituisce un valore tendenzialmente prudenziale del capitale economico, poiché ipotizza che i flussi reddituali si mantengano inerzialmente stabili – ovvero che non crescano negli anni – e che pertanto i contratti con i principali clienti attualmente in essere rimangano tali nel corso del tempo e che il loro numero non sia soggetto a rilevanti modifiche.

Alla luce delle ipotesi adottate e delle stime condotte, il valore puntuale (e non arrotondato) del capitale della Società è stato determinato alla Data di Riferimento pari a circa € **46 milioni**.

Tenuto conto del numero di azioni in circolazione, pari a 4.400.000, il valore per azione di Cover 50 può essere stimato pari a € **10,46**.

La Figura 11 riassume i parametri utilizzati per le misure adottate e i risultati ottenuti.

Figura 11. Misure e risultati della stima del valore di recesso con il metodo misto.

Stima del valore col Metodo Misto	
NOPAT medio	2.368.071
I'	9,7%
Sovrareddito annuale medio	1.409.462
I''	9,7%
CIN medio	9.923.293
Avviamento	14.590.426
PFN	21.494.293
Valore equity metodo misto	46.008.012
Numero di azioni in circolazione	4.400.000
Valore per azione	10,46

Al fine di addivenire ad un intervallo di valori che riduca la soggettività di talune assunzioni, è stata svolta un'analisi di sensitività con riguardo ai parametri "WACC" e tasso di crescita del NOPAT (*g-rate*), adottando intervalli di variazione di tali variabili rispettivamente pari a +/-0,5% e +1,0% considerando gli scenari evidenziati nella Figura sottostante (variazione del solo WACC, variazione del solo *g-rate* a parità di altre ipotesi):

Figura 12: Analisi di sensitività ai parametri WACC/*g-rate* della stima del valore delle azioni Cover 50 mediante l'applicazione del Metodo Misto.

Analisi di sensitività WACC/<i>g</i>			
10,46	9,2%	9,7%	10,2%
0%	10,74	10,46	10,16
1%	10,79	10,51	10,21
2%	10,85	10,57	10,27

Valori in Euro.

Sulla base delle risultanze ottenute, l'Esperto Indipendente ha individuato un intervallo ragionevole tenendo in considerazione i valori minimi e massimi riscontrati negli scenari individuati tramite analisi di sensitività, stimando dunque il valore dell'azione Cover 50, mediante applicazione del Metodo Misto, in un **intervallo compreso tra € 10,16 e 10,85.**

10.2 Applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato

I metodi di mercato stimano il valore dell'azienda costruendo rapporti – "multipli" –

fondati sugli effettivi prezzi dei titoli delle società comparabili, finalizzati ad individuare la relazione che lega il valore delle imprese con specifiche variabili aziendali (ad esempio economiche, patrimoniali e finanziarie quali: ricavi, utili, flussi di cassa, patrimonio netto e/o indicatori empirici specifici del particolare settore a cui appartiene l'azienda oggetto di stima), individuate come *value driver* dell'impresa.

Il Metodo dei Multipli di Borsa stima il valore del capitale di un'azienda sulla base dei prezzi negoziati nei mercati organizzati per titoli rappresentativi di quote del capitale di imprese comparabili alla società oggetto di valutazione. Scopo del metodo è sviluppare rapporti fondati sugli effettivi prezzi di quotazione dei titoli delle società comparabili e finalizzati ad individuare la relazione che lega il prezzo di mercato delle imprese con variabili economiche aziendali fondamentali.

Lo schema di applicazione dell'approccio alla valutazione di un'impresa basato sui multipli di Borsa è fondato su quattro momenti principali:

- la scelta di un campione di società o transazioni comparabili;
- il calcolo dei multipli per le società selezionate;
- il calcolo dei multipli medi o mediani delle società del campione selezionato;
- l'applicazione dei multipli medi o mediani individuati all'azienda oggetto di stima.

Attraverso il calcolo dei multipli, viene operata una sintesi dei diversi profili di rischio operativo e finanziario, oltre che delle prospettive di crescita delle società che operano nel medesimo settore.

Con riferimento all'applicazione del Metodo dei Multipli di Borsa da parte dell'Esperto Indipendente, è stata svolta in primo luogo un'accurata indagine sulle società quotate comparabili. In particolare, è stato impiegato il medesimo panel di aziende operanti sui mercati ritenuti simili - riferibile al segmento della produzione e commercializzazione di scarpe nei Paesi occidentali - impiegato per la stima del tasso di attualizzazione nell'applicazione del Metodo Misto di cui si è già dato conto nelle pagine precedenti.

L'analisi dei multipli con riferimento al campione così individuato è stata svolta sui seguenti rapporti (tra parentesi viene riportata la più comune espressione anglosassone, con i rispettivi acronimi):

- Valore Operativo / Ricavi di vendita (Enterprise Value / Sales - EV/SALES);
- Valore Operativo / Margine Operativo Lordo (Enterprise Value / Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization - EV/EBITDA);
- Prezzo / Utile netto per azione (Price / Earnings - P/E).

Tenuto anche conto della natura del *business* di riferimento, **l'analisi è stata focalizzata sul multiplo EV/EBITDA**, che peraltro risulta in generale la migliore *proxy* disponibile del flusso di cassa operativo di un'impresa e dunque si avvicina alla logica di criteri fondamentali comunemente ritenuti come di particolare robustezza metodologica. Inoltre, i valori emersi dall'analisi degli altri moltiplicatori sono risultati particolarmente volatili, e hanno offerto risultati caratterizzati da una dispersione maggiormente significativa.

Preme inoltre sottolineare che non si è potuto far ricorso ad un'analisi condotta sui multipli cd. *leading*, ovvero su valori previsionali delle grandezze di riferimento, a causa della più volte citata indisponibilità di dati prospettici, di fonte aziendale interna oppure derivanti dalle stime prodotte da analisti finanziari. L'utilizzo di dati

contabili consuntivi recenti, nella fattispecie, è parso pertanto all'Esperto Indipendente necessario.

Più in particolare, i moltiplicatori delle aziende del campione sono stati ottenuti confrontando i prezzi di Borsa rilevati:

1. alla Data di Riferimento, ponendo in rapporto tra loro i valori dell'EV a tale data con i valori dell'EBITDA dei *last twelve months (LTM)*;
2. alla Data della Comunicazione, ponendo in rapporto tra loro i valori dell'EV a tale data con i valori dell'EBITDA dei *last twelve months (LTM)*;
3. alla chiusura dell'anno borsistico 2022, ponendo in rapporto i valori dell'EV alla chiusura dell'anno di borsa con i valori dell'EBITDA dell'esercizio 2022.

Per il campione considerato si è calcolata la mediana dei multipli EV/EBITDA. Dalle evidenze empiriche emerge un valore mediano pari a 7,94x con riferimento all'indicatore *sub 1*) di cui sopra, un valore mediano pari a 7,93x con riferimento al multiplo *sub 2*) e pari a 7,57x per il multiplo *sub 3*).

Sulla base di un paniere non coincidente con quello impiegato da chi scrive, anche se riferito anch'esso a dati consuntivi, l'Offerente ha stimato – per il 2022 – un moltiplicatore EV/EBITDA medio pari a 6,9x, e mediano pari a 7,1x, il quale, posto a confronto con il moltiplicatore implicito (sempre calcolato dall'Offerente) di Cover 50 pari a 5,7x, porterebbe a giustificare il Corrispettivo proposto, tenuto conto anche di un effetto “sconto dimensionale” dell'Emittente rispetto alle società comparabili.

Alla luce dei riscontri empirici ottenuti dall'Esperto Indipendente, si concorda che nell'applicazione della metodologia dei multipli occorra prestare attenzione all'aspetto dimensionale in termini di comparabilità. In termini di liquidità, vi è infatti difformità tra imprese quotate di grandi dimensioni e imprese quotate di piccole/medie dimensioni.

Un approccio ragionevole può essere quello di applicare una rettifica ai multipli desunti da grandi imprese quotate (e liquide) al fine di valutare un'impresa quotata di piccole dimensioni.

Tale sconto, all'interno dei *range* più comuni rilevati nella prassi, può essere stimato nella fattispecie pari al 25%, in considerazione anche dell'impatto sul valore d'impresa di fattori di rischio non diversificabili specifici dell'Emittente, legati in particolare alla dimensione (*size premium*) e al rischio di implementazione della strategia di crescita che l'Offerente intende attuare con l'acquisizione del controllo della Società.

Al fine di stimare il valore d'impresa, i multipli di Borsa così rettificati (5,96x *sub 1*), 5,95x *sub 2*) e 5,68x *sub 3*)) sono stati dunque applicati dallo scrivente all'EBITDA per l'esercizio 2022, pari a **€ 6,54 milioni**, desunto a sua volta dal conto economico consolidato della Società, *sottoposto ad opportune rettifiche*.

L'applicazione del criterio dei Multipli di Mercato ha condotto ad una definizione di un Enterprise Value del Gruppo compreso tra 37,1 e 38,9 milioni di Euro.

Poiché i multipli dell'Enterprise Value esplicitano il valore dell'impresa nel suo complesso, ovvero sia del capitale di rischio che di debito, analogamente a quanto realizzato, come si è visto *supra*, nell'applicazione del Metodo Misto, l'Esperto Indipendente ha proceduto ad apportare le opportune rettifiche, valorizzando separatamente il valore della Posizione Finanziaria Netta consolidata, adottando le medesime grandezze già descritte nel precedente paragrafo.

Figura 13: Sintesi delle determinanti della stima del valore delle azioni Cover 50 mediante l'applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato.

	al 31/12/2022	al 14/03/2023	al 20/04/2023
Multiplo	7,57	7,94	7,93
Rettifica	25%	25%	25%
Multiplo rettificato	5,68	5,96	5,95
Enterprise value	37.161.813	38.972.840	38.902.427
PFN	21.494.293	21.494.293	21.494.293
Equity value	58.656.106	60.467.133	60.396.720
Numero azioni	4.400.000	4.400.000	4.400.000
Equity value per azione	13,33	13,74	13,73

Alla luce delle ipotesi adottate e delle stime condotte, il valore del capitale (Equity Value) della Società è stato determinato, mediante l'applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato, in un intervallo compreso tra € 59,9 e 61,7 milioni.

Tenuto conto delle azioni in circolazione alla Data di Riferimento, il valore dell'azione Cover 50 è stato dunque stimato, con il Metodo dei Multipli di Mercato, in un intervallo compreso **tra € 13,60 e 14,01 per azione.**

10.3 Applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa

Il Metodo delle Quotazioni di Borsa consiste nel riconoscere alla società oggetto di valutazione un valore pari a quello attribuitole dal mercato nel quale le sue azioni sono trattate, individuandone gli effettivi prezzi espressi dal mercato stesso, un indicatore del valore del capitale economico. Tale criterio di valutazione ipotizza, quindi, l'efficienza del mercato in cui l'azienda è quotata e si traduce nella possibilità di identificare il valore economico della stessa con il valore espresso dai corsi borsistici, rilevati in recenti e appropriati periodi temporali.

L'impiego del Metodo delle Quotazioni di Borsa ha richiesto un approfondimento di analisi sui corsi azionari dell'Emittente a partire dal 13 maggio 2015, data di inizio delle negoziazioni su EGM, sino alla Data della Comunicazione, al fine di valutarne l'effettiva significatività.

Di seguito si presenta il grafico relativo ai prezzi registrati e i volumi scambiati delle azioni in tale arco temporale.

Figura 14: Andamento del prezzo e dei volumi negoziati del titolo azionario Cover 50 dalla quotazione su EGM sino alla data della Comunicazione.

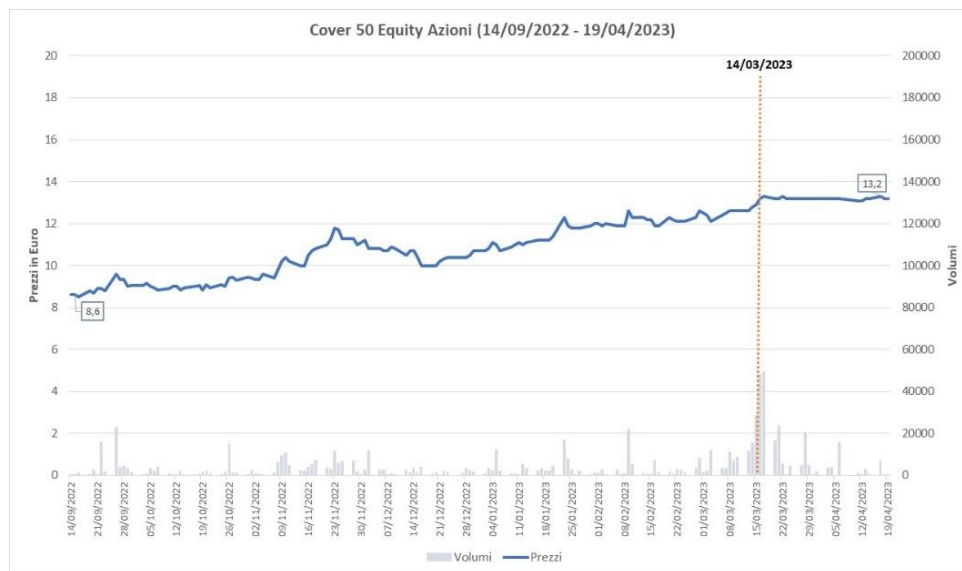


Fonte: ns. elaborazioni su dati Thomson Reuters.

Come emerge dalla Figura che precede, il titolo Cover 50 ha registrato il valore massimo, sia in termini di prezzo che di volumi scambiati, al momento della quotazione iniziale. A seguire si è innescato un *trend* ribassista del prezzo, sino al raggiungimento del valore minimo di € 5,3 in data 4 novembre 2020, seguito da una dinamica di correzione e stabilizzazione del valore nell'intervallo tra € 7,0 e 10,0 per Azione, per poi crescere in maniera di fatto costante a partire dal mese di novembre 2022. Alla chiusura al giorno della Data di Riferimento il prezzo del titolo azionario Cover 50 si è attestato a € 12,80, mentre al giorno antecedente la Data della Comunicazione è risultato pari a € 13,2.

Il recente costante incremento dei prezzi del titolo è apprezzabile nella Figura seguente, la quale illustra l'andamento dei prezzi e volumi del titolo azionario Cover 50 nei sei mesi antecedenti la Data della Comunicazione.

Figura 15: Andamento del prezzo e dei volumi negoziati del titolo azionario Cover 50 degli ultimi sei mesi antecedenti la data della Comunicazione.



Fonte: ns. elaborazioni su dati Thomson Reuters.

Per quanto attiene i volumi scambiati, si osserva la maggiore intensità degli scambi nei primi tre mesi dall'ammissione del titolo su EGM, seguiti da una significativa riduzione dei volumi scambiati che si è protratta sino alla data del 4 novembre 2022.

A fini comparativi, lo scrivente ha indagato l'andamento relativo del titolo rispetto a taluni indici, segnatamente il FTSE MIB¹⁰, FTSE Italia Growth¹¹, FTSE Italia Mid Cap¹² e FTSE Italia Small Cap¹³ (congiuntamente "Indici").

Come emerge dalla Figura seguente, l'azione Cover 50 ha sottoperformato rispetto agli Indici nel periodo compreso tra maggio 2015 e aprile 2023. Tuttavia, nell'ultimo semestre riportato nel grafico si osserva un tendenziale riallineamento della performance del titolo agli Indici selezionati, imputabile anche alle informazioni relative alla Società pervenute al mercato azionario e, presumibilmente, in parte ai *leakage* informativi nel periodo immediatamente antecedente la Data di Riferimento.

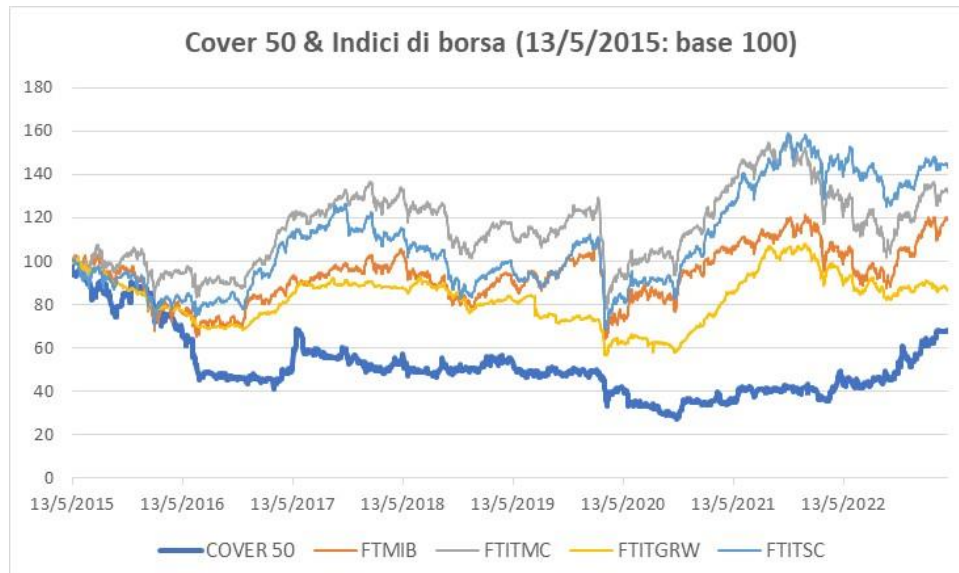
¹⁰ L'indice FTSE MIB (FTMIB) è il principale indice di benchmark dei mercati azionari italiani. Questo indice, che coglie circa l'80% della capitalizzazione di mercato interna, misura la performance di 40 titoli italiani e ha l'intento di riprodurre le ponderazioni del settore allargato del mercato azionario italiano.

¹¹ L'indice FTSE Italia Growth (FITITGRW) è il paniere dell'Euronext Growth Milan (ex AIM Italia), composto dalle piccole e medie imprese italiane ad alto potenziale di crescita, che ha accorpato i mercati AIM Italia e MAC. FTSE Italia Growth è revisionato nei mesi di marzo, giugno, settembre, dicembre. Alla data della Relazione, ne fanno parte 129 società (tra cui Cover 50).

¹² L'indice FTSE Italia Mid Cap (FITITMC) è composto dalle prime 60 azioni per capitalizzazione delle società, al di fuori delle società facenti parte dell'Indice FTSE MIB.

¹³ L'indice FTSE Italia Small Cap (FITITSC) l'indice è composto da tutte le altre società, al di fuori di quelle facenti parte dell'indice FTSE MIB e del FTSE Italia Mid Cap.

Figura 16: Andamento del prezzo del titolo azionario Cover 50 comparato con gli indici FTSE MIB, FTSE Italia Growth, FTE Italia Mid Cap e FTSE Italia Small Cap (Base 100 = 13/5/2015).



Fonte: ns. elaborazioni su dati Thomson Reuters.

Oltre ad analizzare l'andamento delle quotazioni per verificare la significatività dei prezzi segnati, al fine di confermare la possibilità di riconoscere a Cover 50 un valore in linea con quello attribuito dal mercato presso il quale le azioni sono trattate, l'Esperto Indipendente ha effettuato ulteriori analisi di approfondimento.

I prezzi segnati dai titoli azionari possono infatti essere considerati affidabili indicatori del valore del capitale, qualora le quotazioni si riferiscano a titoli caratterizzati da un livello significativo di flottante e di volumi scambiati, nonché da elevata liquidità e ridotta volatilità. In queste circostanze, essi incorporano idealmente il giudizio degli investitori relativamente ai profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e sviluppo e, come tali, risultano validi indicatori per la stima del valore di una società quotata.

Al fine di verificare la significatività dei prezzi segnati da Cover 50, lo scrivente ha proceduto ad analizzare, rispetto al paniere completo di società quotate in Borsa Italiana (di seguito "**Paniere Borsa Italiana**") e al sotto-paniere di società appartenenti al segmento EGM (di seguito "**Paniere EGM**") e con riferimento a diversi orizzonti temporali, i seguenti indicatori:

- i) Flottante;
- ii) *Turnover velocity*;
- iii) *Bid-ask spread*;
- iv) Volatilità.

FLOTTANTE¹⁴: rappresenta le azioni effettivamente in circolazione e liberamente

¹⁴ Risulta pari al rapporto tra numero di azioni liberamente in circolazione e numero di azioni

negoziabili in Borsa, non possedute dagli azionisti di controllo o dagli investitori istituzionali.

In base all'orizzonte temporale dell'ultimo semestre, rispetto ad un valore mediano del Paniere Borsa Italiana pari a circa il 36%, per Cover 50 tale indicatore risulta pari mediamente al 27%, collocandosi così all'incirca tra il 26° e il 27° percentile¹⁵ del Paniere Borsa Italiana.

Figura 17: Statistiche relative al flottante del titolo azionario Cover 50 e del Paniere Borsa Italiana.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	15,0%	24,9%	41,1%	36,3%	50,0%	77,8%	25,6%	26,7%
Ultimi 3 mesi	14,9%	25,2%	41,1%	36,9%	50,2%	76,2%	25,6%	26,5%
Ultimi 6 mesi	14,8%	24,7%	40,6%	36,8%	49,9%	72,9%	25,6%	27,1%
Ultimi 12 mesi	14,6%	23,6%	40,0%	34,7%	50,4%	75,8%	25,6%	29,0%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

TURNOVER VELOCITY: espressione del grado di "liquidità" di un titolo azionario, misurabile mediante il rapporto tra il numero di scambi in un determinato periodo e il numero di azioni complessivo della società. Più elevato è tale indicatore, maggiore è la liquidità del titolo.

Rispetto ad una mediana del Paniere per l'ultimo semestre compresa tra l'1,5% e il 7,8%, tale indicatore è risultato per l'azione di Cover 50 compreso tra il 2,4% e il 9,9% nel medesimo periodo, collocandosi tra il 57° e il 64° percentile del Paniere Borsa Italiana. Anche adottando il riferimento agli ultimi 12 mesi, la *turnover velocity* di Cover 50 (14,8%) mostra un valore superiore al valore mediano del Paniere Borsa Italiana, a sua volta pari al 16,8% circa.

Figura 18: Statistiche relative alla turnover velocity del titolo azionario Cover 50 e del Paniere Borsa Italiana.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	0,1%	0,5%	3,9%	1,5%	3,9%	7,6%	2,4%	64,3%
Ultimi 3 mesi	0,3%	1,7%	10,5%	4,3%	11,3%	22,1%	5,3%	57,1%
Ultimi 6 mesi	0,6%	2,8%	18,0%	7,8%	20,6%	41,6%	9,9%	57,3%
Ultimi 12 mesi	1,1%	6,2%	35,4%	16,8%	41,8%	84,7%	14,8%	46,9%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

emesse. Fonte: Thomson Reuters.

¹⁵ Si definisce percentile di ordine n il numero che suddivide la successione dei valori ordinati in senso non decrescente di un campione in due parti, tali che i valori minori o uguali al percentile siano una percentuale uguale a n .

La medesima analisi è stata performata facendo riferimento al Paniere EGM (Figura 19): le risultanze confermano quanto già osservato sul paniere più ampio, ovvero un grado di liquidità delle azioni Cover 50 superiore al Paniere EGM su tutti gli orizzonti temporali considerati.

Figura 19: Statistiche relative alla turnover velocity del titolo azionario Cover 50 e del Paniere EGM.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	0,2%	0,5%	4,0%	1,3%	2,8%	6,2%	2,4%	71,6%
Ulimi 3 mesi	0,7%	2,0%	10,8%	4,1%	9,3%	20,9%	5,3%	61,6%
Ultimi 6 mesi	1,3%	3,0%	17,0%	7,4%	16,1%	34,7%	9,9%	63,8%
Ultimi 12 mesi	2,9%	6,9%	30,5%	14,3%	30,2%	80,2%	14,8%	51,6%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

BID-ASK SPREAD: anche tale differenziale rappresenta una misura della "liquidità" del titolo, ed è pari alla differenza tra il prezzo di offerta e il prezzo di domanda praticato da un *dealer* e rappresentativo di un costo di transazione implicito. Al contrario della *turnover velocity*, minore è l'indicatore, maggiore è la liquidità del titolo.

Rispetto ad un valore mediano del Paniere per l'ultimo semestre pari a circa all'2,5%, per l'azione Cover 50 esso risulta in linea con quello del Paniere per orizzonti temporali ristretti (1 e 3 mesi) e ad esso inferiore per orizzonti più ampi (6 e 12 mesi), collocandosi complessivamente tra il 42° e il 52° percentile del Paniere Borsa Italiana, a testimonianza di una relativa buona liquidità del titolo.

Figura 20: Statistiche relative al Bid-Ask spread del titolo azionario Cover 50 e del Paniere Borsa Italiana.

Percentili	10%	25%	media	mediana	75%	90%	Cover 50	Perc.
Ultimo mese	0,1%	0,5%	1,9%	1,3%	2,4%	3,9%	1,3%	48,4%
Ultimi 3 mesi	0,1%	0,5%	2,1%	1,5%	2,6%	4,5%	1,5%	53,3%
Ultimi 6 mesi	0,2%	0,8%	3,1%	2,1%	3,8%	6,6%	1,6%	42,0%
Ultimi 12 mesi	0,2%	0,7%	3,1%	2,0%	3,7%	6,2%	2,0%	50,2%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

L'analisi riferita al Paniere EGM conferma il minore *Bid-Ask spread* del titolo Cover 50 rispetto al *panel* di società incluse nel Paniere EGM, su tutti gli orizzonti temporali considerati nell'analisi.

Figura 21: Statistiche relative al Bid-Ask spread del titolo azionario Cover 50 e del Paniere EGM.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	1,1%	1,5%	3,4%	2,3%	3,7%	7,3%	1,3%	11,6%
Ultimi 3 mesi	1,2%	1,7%	3,5%	2,5%	3,8%	7,1%	1,5%	18,9%
Ultimi 6 mesi	1,8%	2,3%	4,6%	3,8%	5,7%	9,3%	1,6%	5,7%
Ultimi 12 mesi	1,8%	2,3%	4,4%	3,7%	5,3%	8,8%	2,0%	13,1%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

Nella seguente Figura vengono rappresentati i valori medi, medi ponderati per i volumi (VWAP) dei prezzi delle azioni Cover 50, i volumi e i rispettivi controvalori per mese e per il periodo complessivo.

Figura 22: Analisi degli scambi dei titoli azionari Cover 50 per mese.

Quotaz. Borsa	Media	VWAP	Volumi	Ctrv
Al 14/03/2023	12,8	12,8	15.300	195.840
feb-23	12,1	12,3	64.700	797.230
gen-23	11,3	11,5	70.800	813.990
dic-22	10,5	10,6	46.600	493.150
nov-22	10,5	10,7	84.700	909.360
ott-22	9,1	10,7	38.100	348.880
set-22	8,9	9,2	61.000	560.855
ago-22	8,7	8,7	16.100	139.505
lug-22	8,3	8,3	15.600	130.005
giu-22	8,6	8,6	28.000	240.930
mag-22	8,8	8,7	51.500	449.775
apr-22	8,5	8,6	62.400	535.155
mar-22	7,2	7,3	43.400	315.335
14/03/2023 -14/03/2023	9,6	10,2	650.200	6.616.725

Valori in Euro in milioni di Euro, ad esclusione dei volumi.

VOLATILITA'¹⁶: misura espressiva dello scostamento medio dei prezzi rispetto alla propria media, e dunque della rischiosità del singolo titolo. Minore è la volatilità, maggiore la significatività del prezzo.

Rispetto ad un valore mediano del Paniere Borsa Italiana per l'ultimo semestre pari al 32,2%, per l'azione Cover 50 essa risulta pari al 33,1%, collocandosi al 52° percentile del Paniere Borsa Italiana, quindi, sostanzialmente pari al *panel* di società quotate. Le medesime conclusioni possono essere tratte osservando la volatilità a tre mesi. Sui due rimanenti periodi temporali (1 mese e 12 mesi) la volatilità di Cover 50 risulta inferiore a quella del Paniere di confronto.

¹⁶ Misurata tramite la deviazione standard su base annua delle variazioni di prezzo dell'azione e/o dell'indice di riferimento, calcolate su un orizzonte temporale di 360 giorni più recenti. Fonte: Refinitiv Thomson Reuters.

Con riferimento al confronto con il Paniere EGM si osserva una volatilità costantemente inferiore al paniere su un arco temporale di 90 e 180 giorni.

In linea generale, si osserva una volatilità decrescente del titolo Cover 50 passando dall'analisi dell'indicatore su un arco temporale di 360 giorni a 30 giorni.

Figura 23: Statistiche relative alla volatilità del titolo azionario Cover 50 e del Paniere Borsa Italiana.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	16,5%	20,8%	33,1%	27,6%	35,5%	48,0%	23,6%	36,1%
Ultimi 3 mesi	19,6%	23,7%	34,8%	28,8%	37,2%	52,3%	29,3%	51,2%
Ultimi 6 mesi	21,7%	26,2%	36,9%	32,2%	39,2%	52,0%	33,1%	52,0%
Ultimi 12 mesi	24,8%	28,9%	39,0%	34,7%	41,5%	54,1%	34,1%	46,7%

Dev. standard annualizzata delle var. di prezzo dei 30,90,180 e 360 giorni di Borsa più recenti. Fonte: Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

Figura 24: Statistiche relative alla volatilità del titolo azionario Cover 50 e del Paniere EGM.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	16,9%	20,1%	39,4%	28,5%	35,9%	61,1%	23,6%	35,3%
Ultimi 3 mesi	20,8%	25,3%	41,1%	31,8%	43,8%	64,7%	29,3%	43,6%
Ultimi 6 mesi	22,0%	26,2%	41,8%	34,1%	44,8%	63,1%	33,1%	45,1%
Ultimi 12 mesi	24,4%	28,8%	42,1%	35,7%	44,7%	58,4%	34,1%	42,4%

Dev. standard annualizzata delle var. di prezzo dei 30,90,180 e 360 giorni di Borsa più recenti. Fonte: ns. elaborazioni su Dati Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere EGM, aggiornati al 14 marzo 2023

Le analisi effettuate consentono di evidenziare come l'andamento delle quotazioni rilevate possa complessivamente ritenersi rappresentativo del valore di Cover 50 ai fini del presente Parere in ragione di una maggiore liquidità, espressa sia in termini di *turnover velocity* e *bid-ask spread*, e di una minore volatilità, rispetto al mercato in generale e al Paniere EGM. La sola indicazione discordante deriva dal flottante dimensionalmente inferiore rispetto alla media del Paniere Borsa Italiana.

Sulla base di quanto precede, l'applicazione della metodologia delle Quotazioni di Borsa richiede di individuare un *range* di prezzo entro il quale collocare il valore delle azioni, e l'Esperto Indipendente ha pertanto proceduto al calcolo dei prezzi medi, mediani e ponderati per i volumi su diversi orizzonti temporali.

Nella Figura che segue vengono sintetizzate le diverse statistiche delle quotazioni su un orizzonte temporale di 12¹⁷, 6, 3 e 1 mese a ritroso dalla data della Data di Riferimento. A titolo meramente indicativo, è riportato anche il prezzo delle azioni registrato il 14 marzo 2023 coincidente con la Data di Riferimento.

Come indicato precedentemente, sulla base dell'analisi dei prezzi registrati nel periodo di quotazione, si ritiene che i valori maggiormente indicativi siano quelli mediani e medi ponderati per i volumi (VWAP) registrati non oltre gli ultimi 6 mesi.

¹⁷ A partire dal primo giorno di quotazione, ovvero il 13 maggio 2015.

Figura 25: Sintesi della stima del valore delle azioni Cover 50 mediante l'applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa.

Quotaz. Borsa	Spot	Media	Mediana	VWAP
Al 14/03/2023	12,80			12,77
Ultimo mese		12,33	12,30	12,45
Ultimi 3 mesi		11,58	11,90	11,95
Ultimi 6 mesi		10,66	10,70	11,05
Ultimi 12 mesi		9,56	9,00	10,18
MIN		9,56	9,00	10,18
MAX		12,33	12,30	12,45
RANGE FINALE			10,70	12,45

Alla luce delle analisi svolte, il valore per azione di Cover 50 risultante dall'applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa risulta compreso **tra € 10,70 e 12,45 per azione.**

10.4 Applicazione del Metodo dei Bid Premia

Come più volte specificato, l'Operazione consiste in un'OPA obbligatoria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli art. 102 e 106 del TUF.

Il Corrispettivo offerto, pari a € 13,50 per Azione, incorpora un premio del +5,7% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni dell'Emittente il giorno della Data di Riferimento. La Figura seguente mostra il premio / sconto del Corrispettivo rispetto alla media ponderata per diversi periodi.

Figura 26: Media ponderata per i volumi e premio del Corrispettivo per azione rispetto alla media ponderata per i periodi indicati.

Periodo di riferimento	Media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni (Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in % rispetto alla media aritmetica)
14 marzo 2023 (<i>i.e.</i> , la Data Rilevante)	12,77	0,73	5,7%
1 mese prima della Data Rilevante	12,42	1,08	8,7%
3 mesi prima della Data Rilevante	11,92	1,58	13,3%
6 mesi prima della Data Rilevante	10,98	2,52	22,9%
12 mesi prima della Data Rilevante	10,14	3,36	33,1%

Fonte: Bloomberg.

Tenuto conto della natura dell'Offerta, la quale si propone la finalità di cancellazione del titolo dal listino e definitivo ritiro dalle negoziazioni, è stata condotta dallo scrivente un'analisi su offerte pubbliche promosse ed eseguite nel recente passato, al fine di esprimere una valutazione sull'eventuale premio o sconto da applicare al valore dell'impresa, ai fini dell'espressione del parere di congruità.

In particolare, lo studio è stato concentrato sulle operazioni maggiormente simili a quella relativa al presente Parere, la quale come più volte ricordato si configura come offerta totalitaria obbligatoria.

Sono state dunque selezionate le offerte pubbliche di acquisto totalitarie condotte sul mercato italiano nel periodo 2020-2023.

L'Esperto Indipendente ha analizzato i premi/sconti corrisposti in tali operazioni. La metodologia di indagine è stata applicata adottando i seguenti criteri:

- i) la data ultima per il calcolo dei prezzi di Borsa è stata fissata nell'ultimo giorno di Borsa aperta precedente la comunicazione al mercato dell'offerta pubblica di acquisto;
- ii) i prezzi ufficiali di mercato e le medie aritmetiche dei prezzi ponderate per i volumi sono staticalcolati utilizzando come periodo di riferimento 1, 3, 6 e 12 mesi dalla data ultima per il calcolo dei prezzi di Borsa, in analogia alle informazioni diffuse nella Comunicazione dell'Offerente.

Il campione finale considerato al fine di analizzare i premi pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto è costituito da 12 operazioni, come mostrato nella Figura seguente.

Figura 27: OPA obbligatorie totalitarie esaminate in Italia nel periodo 2020-2023.

Data	Emittente	Offerente designato	% Azioni oggetto dell'offerta	Premio data di riferimento	Premio 1 mese	Premio 3 mesi	Premio 6 mesi	Premio 12 mesi
03/04/2023	Sababa Security	HWG Group BidCo	69%	14,70%	16,25%	34,24%	34,37%	21,42%
27/03/2023	Net insurance	Net Holdig	96%	21,60%	28,00%	26,80%	30,70%	34,20%
06/02/2023	Aedis Siiq	Domus	45%	17,11%	23,90%	18,00%	4,90%	13,50%
30/01/2023	Prima Industrie	Femto Technologies	39%	0,96%	1,13%	1,69%	12,63%	29,39%
23/11/2022	Be shaping the future	Overlord Bidco	28%	29,71%	35,47%	29,01%	38,22%	59,80%
24/10/2022	Banca Finnat	P.N. 1898	12%	20,70%	24,10%	18,40%	14,20%	13,50%
08/07/2022	Banca Carige	BPER Banca	21%	27,80%	26,40%	17,15%	n.a.	n.a
08/04/2022	Falck renewables	Green BidCo	29%	15,20%	22,30%	29,20%	40,50%	45,20%
25/03/2022	La Doria	Amalfi Holding	20%	0,20%	0,10%	-0,10%	2,80%	2,20%
26/11/2021	Euro Cosmetic	Fine foods & Pharmaceutical	25%	36,50%	22,10%	23,60%	21,90%	n.a
18/11/2021	Reno De Medici	Rimini BidCo	27%	2,70%	13,60%	21,10%	26,50%	42,40%
08/07/2021	Cerved Group	Castor Bidco	100%	34,90%	32,80%	31,10%	38,10%	43,00%
08/05/2021	Guala Closures	SPSI Investindustrial	52%	17,10%	20,80%	25,30%	25,50%	29,60%
03/07/2020	Centrale del Latte	Newlat	52%	30,90%	32,60%	21,80%	10,70%	13,00%

Min	0,2%	0,1%	-0,1%	2,8%	2,2%
Media	19,5%	21,3%	19,7%	21,5%	29,2%
Mediana	18,9%	23,1%	21,5%	21,9%	29,5%
Max	36,5%	35,5%	31,1%	40,5%	59,8%

Fonte: ns. elaborazioni su prospetti informativi depositati in CONSOB.

In via definitiva le analisi conducono a premi mediani riconosciuti nell'ambito delle offerte pubbliche di acquisto compresi tra il 18,9% e il 29,5%, a seconda dell'orizzonte temporale selezionato.

Tali premi sono stati applicati ai prezzi di Borsa registrati per l'azione Cover 50 su orizzonti temporali coerenti, ottenendo i seguenti risultati.

Figura 28: Sintesi delle determinanti della stima del valore delle azioni Cover 50 mediante l'applicazione del Metodo dei Bid Premia.

Borsa + Bid premia	Spot	Media	Mediana	VWAP
al 15 marzo 2023	15,2			
Ultimo mese		15,2	15,1	15,3
Ultimi tre mesi		14,1	14,5	14,5
Ultimi 6 mesi		13,0	13,0	13,5
Ultimi 12 mesi		12,4	11,7	13,2
Range finale			11,7	13,5

Considerando maggiormente indicativi i prezzi mediani e medi ponderati per i volumi (VWAP) registrati dal titolo Cover 50 per orizzonti temporali non superiori a sei mesi, il valore dell'Azione della Società può dunque essere stimato, con il metodo dei Bid Premia, in un intervallo compreso **tra € 11,7 e 13,5 per azione**.

11 Sintesi risultati

Nella Figura sottostante sono rappresentati in sintesi i valori di tutti i metodi applicati dall'Esperto Indipendente, al fine di fornirne un'opportuna analisi comparata.

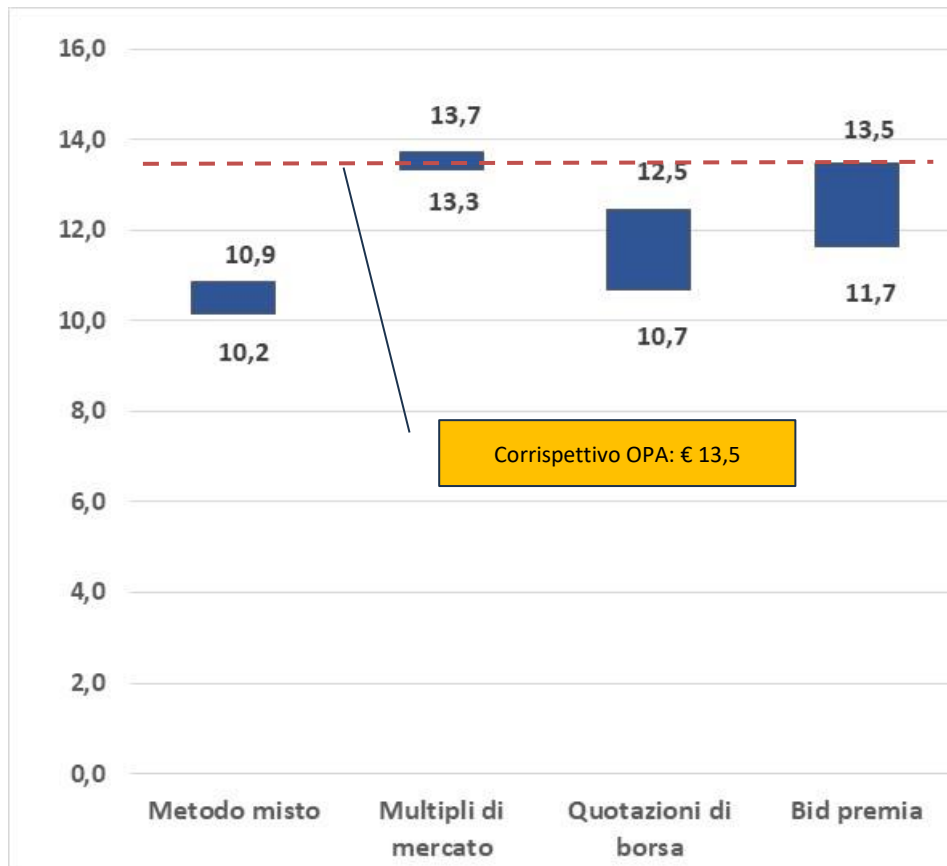
Figura 29: Sintesi delle risultanze relative all'applicazione dei criteri adottati per la stima del valore delle azioni Cover 50.

Sintesi risultati	Min	Max
Metodo misto	10,2	10,9
Multipli di mercato	13,3	13,7
Quotazioni di borsa	10,7	12,5
Bid premia	11,7	13,5
Min	10,16	10,85
Media	11,46	12,63
Max	13,33	13,73

Delta vs. Corrispettivo		
Metodo misto	33%	24%
Multipli di mercato	1%	-2%
Quotazioni di borsa	26%	8%
Bid premia	16%	0%
Min	1%	-2%
Media	19%	8%
Max	33%	24%

In funzione delle risultanze illustrate, come illustrato nella Figura che segue, l'applicazione dei quattro criteri adottati non conduce all'identificazione di un intervallo di valori comune al quale riferirsi per la definizione della congruità del Corrispettivo per azione.

Figura 30: Sintesi delle risultanze relative all'applicazione dei criteri adottati per la stima del valore delle azioni di Cover 50.



Valori in Euro.

Il Metodo Misto nella prospettiva esaminata nella Relazione esprime un valore “fondamentale” dell’Equity, nella prospettiva di proseguimento inerziale delle dinamiche economico-patrimoniale-finanziaria già consolidate. Tale metodologia non riflette alcun premio di acquisizione e dunque, nel caso in esame, di necessità fornisce una forchetta di valori delle azioni inferiore a quella riscontrata con il metodo dei multipli e dei *bid premia*. Tale metodologia è considerata da accademia e prassi quale metodo molto affidabile e razionale, qualora fondato su un’analisi corretta dei fondamentali aziendali.

Il Metodo dei Multipli fornisce un parametro di rilevante significatività e un riferimento comunemente considerato dagli operatori finanziari, anche se soffre in parte il limite di non cogliere nell’immediatezza le specifiche caratteristiche, in termini di rischi e opportunità, della Società oggetto di indagine, applicando ad essa misure sintetiche desunte dai comparabili, di necessità non perfettamente allineate a quelle proprie della Società oggetto di analisi. Il *range* di valori ottenuto si collocano perfettamente entro il Corrispettivo offerto.

Il Metodo delle Quotazioni di Borsa è in questo caso pienamente significativo per i motivi ampiamente discussi *supra*, legati in massima parte alla complessivamente adeguata liquidità dei titoli. Le sue risultanze si collocano leggermente al di sotto degli intervalli riscontrati mediante applicazione del criterio dei Multipli.

Il Metodo dei Bid Premia, infine, fornisce importanti evidenze del comportamento degli operatori in ambito di operazioni finanziarie articolate e complesse come l'Operazione stessa, e per tale motivo assume particolare rilevanza nella Relazione.

In un processo di sintesi ragionata, sulla base degli elementi di cui è venuto a conoscenza e tenuto conto delle incertezze dello scenario macroeconomico sottostante, anche in funzione dell'approccio rigoroso adottato, l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno considerare il Metodo dei Bid Premia quale criterio principale ai fini dell'espressione del giudizio sulla congruità finanziaria del Corrispettivo Azioni.

Sulla base delle analisi condotte emerge che, anche nella circostanza in cui si intenda considerare il Metodo Misto come criterio principale ai fini del giudizio di congruità, alla Data di Riferimento il Corrispettivo azioni determinato dall'Offerente non risulti inadeguato, ancorché in questo caso coincidente con l'estremo inferiore dei *range* stimati con il ricorso alle altre metodologie. Tale metodologia, però, come ampiamente spiegato *supra*, risente delle limitazioni imposte dall'assenza di dati previsionali attendibili relative a Cover 50 e non tiene conto dei premi di acquisizione che di norma l'acquirente riconosce al venditore per tenere conto dei vantaggi associati all'acquisizione del controllo. Quest'ultimo riferimento è peraltro comune anche al Metodo delle Quotazioni di Borsa che, come noto, fa riferimenti a valori relativi a partecipazioni di minoranza, e non tiene pertanto conto dell'eventuale riconoscimento di premi di acquisizione in caso di trasferimento di partecipazioni controllo.

L'intervallo di valori identificato da considerare maggiormente rappresentativo per il valore unitario dell'azione Cover 50 risulta dunque compreso **tra € 11,70 e 13,70 per azione** (valori arrotondati).

12 Conclusioni

Sulla base di tutto quanto sopra esposto, tenuto conto dei limiti e delle difficoltà delle valutazioni adottate e delle assunzioni sottostanti, e della scelta motivata di sintesi dei risultati, l'Esperto Indipendente ritiene che, in relazione all'OPA obbligatoria totalitaria avente ad oggetto le azioni di Cover 50 promossa dall'Offerente il **Corrispettivo pari a € 13,50 per azione ordinaria sia da ritenersi congruo**, in quanto collocato all'interno dell'intervallo individuato alla Data di Riferimento per la stima del valore unitario delle azioni, ragionevolmente compreso tra € 11,70 e 13,70 per azione.

Milano, 21 giugno 2023

In fede,



Antonio Salvi
Professore Ordinario di Finanza Aziendale
Università di Torino

ALLEGATO B

PARERE DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE DI COVER 50 S.P.A.

AI SENSI DELL'ART. 39-BIS DEL REGOLAMENTO ADOTTATO DALLA CONSOB CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO

RELATIVO ALLA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO TOTALITARIA AI SENSI DEGLI ARTICOLI 102 E
SEGUENTI DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 COME
SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO, OBBLIGATORIA AI SENSI DELL'ART. 8
DELLO STATUTO SOCIALE DI COVER 50 S.P.A.

PROMOSSA DA

FINE MITO S.R.L.

Indice

Articolo	Pagina
1 DEFINIZIONI	1
2 PREMESSA	6
3 IL PARERE – FINALITÀ E LIMITAZIONI	7
4 ATTIVITÀ DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE.....	8
5 ELEMENTI ESSENZIALI E NATURA DELL'OFFERTA.....	9
6 VALUTAZIONI DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE.....	15

1 DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del presente parere (il "**Parere**"). Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Gli ulteriori termini utilizzati in lettera maiuscola nel Parere e non altrimenti definiti hanno il significato loro attribuito nel Documento di Offerta.

Accordo di Investimento	indica l'accordo di investimento sottoscritto in data 15 marzo 2023 tra Fine Sun e FHold al fine di disciplinare il reinvestimento di FHold nel capitale sociale di Fine NewCo di parte dei proventi incassati nell'ambito della compravendita della Partecipazione di Maggioranza (a parità di condizioni con Fine Sun).
Amministratore Indipendente	indica la Dott.ssa Anna Preto.
Azioni	indica le n. 4.400.000 azioni ordinarie pari al 100% del capitale sociale dell'Emittente, del valore di nominali Euro 1,00 ciascuna, negoziate sull'Euronext Growth Milan (codice ISIN IT0005105868).
Azioni del Recesso	indica le n. 146.600 Azioni rappresentative del 3,33% del capitale sociale dell'Emittente per le quali è stato esercitato il diritto di recesso spettante ai soci dell'Emittente che non hanno concorso alla delibera di introduzione delle modifiche statutarie deliberate dall'Assemblea dei soci in data 12 aprile 2023 ed entrate in vigore alla Data del <i>Closing</i> ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del Codice Civile, ricorrendo i presupposti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. g), del Codice Civile.
Azioni Oggetto dell'Offerta	indica le massime n. 940.972 azioni ordinarie Cover 50, (comprendente delle n. 19.972 Azioni del Recesso che sono state acquistate in data 14 giugno 2023 nell'ambito della procedura di liquidazione ex art. 2437- <i>quater</i> cod. civ., dai soci dell'Emittente diversi dall'Offerente) pari al 21,39% del capitale sociale dell'Emittente, del valore di nominali Euro 1,00 ciascuna e con godimento regolare, oggetto dell'Offerta, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data del presente Parere, dedotte le azioni dell'Emittente possedute dall'Offerente, alla medesima data (<i>i.e.</i> , la Partecipazione Complessiva).
Codice Civile	indica il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato ed integrato.
Comunicato 102	indica la comunicazione prevista dagli artt. 102, comma 1, del TUF e dall'art. 37 del Regolamento Emittenti diffusa dall'Offerente in data 20 aprile 2023.

Comunicato dell'Emittente	ha il significato allo stesso attribuito al Paragrafo 2 del presente Parere.
Contratto di Compravendita	indica il contratto di compravendita sottoscritto in data 15 marzo 2023 (come successivamente integrato in data 19 aprile 2023), eseguito alla Data del <i>Closing</i> , fra Fine Sun da un lato, e FHold dall'altro, avente ad oggetto l'acquisto da parte di Fine Sun – ovvero di società designata quale acquirente ai sensi degli artt. 1401 e ss. del Codice Civile – di n. 3.271.900 azioni, rappresentative del 74,36% circa del capitale sociale dell'Emittente.
Corrispettivo	indica il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 13,50 (<i>cum dividendo</i> , ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o da riserve e distribuiti dall'Emittente) per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
Data del <i>Closing</i>	indica il 20 aprile 2023, data in cui si è perfezionata la compravendita della Partecipazione di Maggioranza ai sensi del Contratto di Compravendita.
Data del Documento di Offerta	indica la data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38, comma 2 del Regolamento Emittenti.
Data di Pagamento	indica la data in cui, alla chiusura del Periodo di Adesione, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come indicata nel Documento di Offerta.
<i>Delisting</i>	indica la revoca delle Azioni dalle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan.
Diritto di Acquisto	indica il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'art. 8 dello statuto sociale dell'Emittente che richiama, in via volontaria, l'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere a seguito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile –

	una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente.
Documento di Offerta	indica il documento di offerta approvato da CONSOB con delibera n. 22743 del 21 giugno 2022, redatto dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti.
Emittente o Cover 50	indica COVER 50 S.p.A., con sede legale in Pianezza (TO), via Torino n. 25, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino, codice fiscale e partita IVA 08601590014.
Esborso Massimo	indica il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari ad Euro 12.703.122, calcolato sulla base del Corrispettivo, pari a Euro 13,50 per Azione, e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta (n. 940.972 Azioni rappresentanti il 21,39% del capitale dell'Emittente).
Esperto Indipendente	indica il prof. Antonio Salvi.
Euronext Growth Milan	Indica il sistema multilaterale di negoziazione denominato "Euronext Growth Milan" organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le Azioni.
Fairness Opinion	indica il parere dell'Esperto Indipendente rilasciato in data 21 giugno 2023.
FHold	indica Fhold S.p.A. con sede in Pianezza (TO), via Torino n. 25, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Torino 09842600018.
Fine NewCo	indica Fine Newco S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, via Manfredo Camperio n. 9, costituita in data 24 marzo 2023 in forma di società a responsabilità limitata e trasformata in società per azioni con delibera dell'Assemblea dei soci in data 12 maggio 2023 (a rogito del Notaio Susanna Schneider repertorio n. 1095 e raccolta n. 497), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 12879690969.
Fine Sun	indica Fine Sun S.r.l., con sede legale in Milano, via Manfredo Camperio n. 9, costituita in data 31 ottobre 2018, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e partita IVA 10531290962.
Fusione per il <i>Delisting</i>	Indica la fusione per incorporazione diretta dell'Emittente nell'Offerente, anche ai sensi dell'art.

	<p>2501-bis del Codice Civile, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e sempre nel rispetto del quorum qualificato richiesto per l'Assemblea dei soci dell'Emittente ai sensi dell'art. 41 della "Parte Seconda – Linee Guida" del Regolamento EGM (i.e., non meno del 90% dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea), finalizzata al <i>Delisting</i>, qualora i presupposti del <i>Delisting</i> non venissero raggiunti a esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini e l'eventuale proroga, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto (ivi incluse le Azioni del Recesso) entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto.</p>
Gruppo Fine Sun	<p>indica congiuntamente Fine Sun e le società dalla stessa direttamente e indirettamente controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile (ivi incluse Fine NewCo e l'Offerente).</p>
Made in Italy Fund	<p>indica Made in Italy Fund SCA (<i>société en commandite par actions</i>) SICAV-RAIF, avente la forma di società di investimento a capitale variabile, costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Boulevard de La Foire 11/13 (1528 Lussemburgo), iscritta al Registro delle Imprese del Lussemburgo (<i>Registre de Commerce et des Sociétés</i>) con il n. B220396.</p>
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF	<p>Indica l'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 8 dello statuto sociale dell'Emittente che richiama, in via volontaria, l'art. 108, comma 1, del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, qualora l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.</p>

Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF	indica l'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 8 dello statuto sociale dell'Emittente che richiama, in via volontaria, l'art. 108, comma 2, del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti qualora l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente.
Offerente o Fine Mito	indica Fine Mito S.r.l., con sede in Milano, via Manfredo Camperio n. 9, costituita in data 31 marzo 2023, P.IVA e numero di iscrizione presso il registro delle imprese di Milano n. 12889760968.
Offerta	ha il significato allo stesso attribuito al Paragrafo 2 del presente Parere.
Operazione	indica l'operazione annunciata in data 15 marzo 2023 avente ad oggetto, tra l'altro: (i) l'acquisto da parte dell'Offerente della Partecipazione di Maggioranza; (ii) il reinvestimento in Fine NewCo da parte di Fhold (a parità di condizioni con Fine Sun) di parte dei proventi incassati nell'ambito della compravendita della Partecipazione di Maggioranza; (iii) la promozione dell'Offerta da parte dell'Offerente, allo stesso prezzo per Azione pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza.
Parere	indica il presente parere, reso dall'unico Amministratore Indipendente dell'Emittente ai sensi dell'art. 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti.
Partecipazione Complessiva	ha il significato allo stesso attribuito al Paragrafo 2 del presente Parere.
Partecipazione di Maggioranza	ha il significato allo stesso attribuito al Paragrafo 2 del presente Parere.
Periodo di Adesione	indica il periodo di adesione all'Offerta, come indicato nel Documento di Offerta.

Persone che Agiscono di Concerto	indica congiuntamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis del TUF, come indicate nella Sezione B, Paragrafo B.1.11, del Documento di Offerta.
Procedura Congiunta	indica la procedura congiunta per (i) l'esercizio del Diritto di Acquisto e (ii) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108 comma 2, del TUF e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108 comma 1, del TUF, concordata con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
Regolamento Emittenti	indica il regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971/1999 come successivamente integrato e modificato.
Regolamento EGM	indica il regolamento emittenti Euronext Growth Milan approvato e pubblicato da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Riapertura dei Termini	indica l'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell'art. 40-bis, comma 1, lettera b), n. 2 per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta.
TUF	indica il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.

2 PREMESSA

L'offerta promossa dall'Offerente, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, è un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF, obbligatoria ai sensi dell'art. 8 dello statuto sociale dell'Emittente (l'**"Offerta"**). L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento, intervento alla Data del *Closing*, dell'operazione di acquisizione da parte dell'Offerente di 3.271.900 Azioni pari al 74,36% del capitale sociale dell'Emittente acquistate dall'Offerente in data 20 aprile 2023 da Fhold (la **"Partecipazione di Maggioranza"**).

In data 10 maggio 2023, l'Offerente ha depositato presso la CONSOB – ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 3, del TUF e dell'art. 37-*ter* del Regolamento Emittenti – il Documento di Offerta, destinato alla pubblicazione, relativo all'Offerta.

In data 18 maggio 2023, l'Offerente ha comunicato al mercato la ricezione della comunicazione con cui la CONSOB ha disposto la sospensione dei termini istruttori ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF a partire da tale data e fino al completamento del quadro informativo per un periodo non superiore a 15 giorni di calendario.

In data 1° giugno 2023, l'Offerente ha reso noto al mercato che la CONSOB, ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF, aveva comunicato il riavvio dei termini istruttori a decorrere da tale data e che il termine di approvazione del Documento di Offerta sarebbe scaduto in data 23 giugno 2023.

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta avrà ad oggetto massime n. 940.972 Azioni (le "**Azioni Oggetto dell'Offerta**"), rappresentative del 21,39% circa del capitale sociale dell'Emittente. Le Azioni Oggetto dell'Offerta rappresentano la totalità delle Azioni in circolazione, dedotte le n. 3.459.028 Azioni, pari al 78,61% circa del capitale sociale dell'Emittente, già di titolarità dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta rappresentate da:

- le n. 3.271.900 Azioni pari al 74,36% del capitale sociale dell'Emittente che costituiscono la Partecipazione di Maggioranza;
- le 126.628 Azioni del Recesso (pari al 2,88% del capitale sociale dell'Emittente) acquistate dall'Offerente; e
- le ulteriori n. 60.500 Azioni (pari all'1,375% del capitale sociale dell'Emittente), acquistate dall'Offerente successivamente alla Data del *Closing*,

congiuntamente, la "**Partecipazione Complessiva**".

Per ulteriori informazioni sull'acquisto della Partecipazione di Maggioranza e della Partecipazione Complessiva si rinvia alla Sezione "Premessa" del Documento di Offerta.

* * *

La natura di "offerta pubblica di acquisto" dell'Offerta ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. v), del TUF comporta che alla stessa si applichino anche le ulteriori disposizioni previste in materia sia dal TUF, sia dal Regolamento Emittenti.

Ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima (il "**Comunicato dell'Emittente**").

Tenuto conto che la Partecipazione Complessiva detenuta dall'Offerente nel capitale sociale dell'Emittente è superiore alla soglia del 30% di cui all'art. 106, comma 1, del TUF, l'Offerta ricade nella fattispecie di cui all'art. 39-*bis*, comma 1, lett. a), punto 1), del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare.

L'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti prevede che, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell'offerente redigano un parere motivato, contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo.

Il presente Parere è reso dalla dott.ssa Anna Preto, quale unico amministratore indipendente presente nel Consiglio di Amministrazione di Cover 50.

3 IL PARERE – FINALITÀ E LIMITAZIONI

Il Parere intende contribuire all'assunzione, da parte dei titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta, di una scelta informata e consapevole in ordine all'adesione all'Offerta, sia dal punto di vista della congruità del Corrispettivo, sia in relazione all'Offerta nel suo complesso.

Si precisa, in ogni caso, che il Parere viene redatto esclusivamente ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti e viene messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai fini 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, né integra in alcun modo, o può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o non aderire all'Offerta. In particolare, il Parere non sostituisce il giudizio di ciascun titolare di Azioni in relazione all'Offerta.

4 ATTIVITÀ DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

4.1 L'Amministratore Indipendente che ha redatto il Parere

Il Consiglio di Amministrazione, alla data del presente Parere, è composto da cinque amministratori, uno dei quali indipendente.

La predisposizione del Parere è stata, quindi, curata dall'unico Amministratore Indipendente, ai sensi di legge e di Statuto, dell'Emittente: la dott.ssa Anna Preto, la quale, nel periodo compreso tra la data di nomina da parte dell'Assemblea degli azionisti dell'Emittente del 5 maggio 2023 e il 22 giugno 2023, ha esaminato e valutato in autonomia la documentazione relativa all'Offerta (*cf.* successivo punto 4.3) e si è confrontata con l'Esperto Indipendente (in assenza degli altri membri del Consiglio di Amministrazione) e con l'*adviser* legale incaricato dall'Amministratore Indipendente.

L'Amministratore Indipendente ha dichiarato di non essere parte correlata dell'Offerente, né portatore di interessi in conflitto, per conto proprio o di terzi, rispetto all'Offerta.

4.2 Le attività svolte dall'Amministratore Indipendente in relazione al presente Parere

Ai fini della redazione del Parere, l'Amministratore Indipendente ha ritenuto non necessario avvalersi della facoltà prevista dall'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti di nominare un proprio *adviser* finanziario ed esperto indipendente.

In particolare, l'Amministratore Indipendente ha ritenuto, previa verifica dei requisiti di indipendenza, di avvalersi del medesimo *adviser* finanziario nominato dal Consiglio di Amministrazione, prof. Antonio Salvi. L'Amministratore Indipendente ha tenuto una prima riunione con l'Esperto Indipendente (in assenza degli altri membri del Consiglio di Amministrazione) in data 5 giugno 2023 dove sono state condivise in via preliminare le metodologie ritenute più adeguate dall'Esperto Indipendente ai fini della redazione della *Fairness Opinion*. Successivamente, l'Amministratore ha esaminato la bozza di *Fairness Opinion* ricevuta dall'Esperto Indipendente in data 21 giugno 2023, nonché la versione finale della *Fairness Opinion* rilasciata in data odierna e allegata al presente Parere *sub* **Allegato A**.

Nella *Fairness Opinion*, l'Esperto Indipendente ha confermato la sussistenza del requisito di indipendenza in capo allo stesso e, in particolare, ha dichiarato, tra l'altro, (i) di non essere stato in alcun modo coinvolto nella strutturazione dell'Offerta, né nella determinazione del relativo corrispettivo o di alcun altro aspetto relativo all'Offerta; (ii) di non aver rivestito alcun ruolo negli organi sociali di Cover 50, dell'Offerente ovvero delle Persone che Agiscono di Concerto, né di alcuna delle società controllate da Cover 50, dall'Offerente ovvero dalle Persone che Agiscono di Concerto; e (iii) di non aver reso, nel corso dell'ultimo quinquennio, alcuna attività professionale a favore di Cover 50, dell'Offerente o delle Persone che Agiscono di Concerto, né di società controllate da Cover 50, dall'Offerente ovvero dalle Persone che Agiscono di Concerto tali da pregiudicare l'indipendenza dell'Esperto Indipendente. Con riferimento alla dichiarazione *sub* (iii), l'Esperto Indipendente ha indicato, per completezza, di essere stato incaricato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (a) di redigere un parere valutativo sul valore di recesso delle azioni di Cover 50 a supporto

del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente chiamato a determinare il valore di liquidazione in seguito all'introduzione di determinate modifiche statutarie da parte dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente del 12 aprile 2023; e (b) per supportare le attività e le valutazioni che lo stesso sarà tenuto a effettuare in relazione all'Offerta e alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, specificando che la tipologia di tali incarichi non è a suo giudizio idonea ad impattare sulla sua indipendenza.

L'Amministratore Indipendente ha, altresì, incaricato lo Studio Legale Associato in associazione con Linklaters LLP (“**Linklaters**”) di supportarlo nella redazione del presente Parere. La prima riunione con gli avvocati di Linklaters si è tenuta in data 24 maggio 2023, cui hanno fatto seguito ulteriori riunioni relative alla predisposizione del presente Parere.

4.3 Documentazione Esaminata

Ai fini della redazione del Parere, l'Amministratore Indipendente ha esaminato, *inter alia*, i seguenti documenti:

- il Comunicato 102;
- il comunicato stampa di avvenuto deposito del Documento di Offerta presso CONSOB diffuso dall'Offerente – ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF e dell'art. 37-ter del Regolamento Emittenti – in data 10 maggio 2023;
- l'avviso di sospensione dei termini istruttori ai sensi dell'art. 38, comma 1 del Regolamento Emittenti, diffuso dall'Offerente in data 18 maggio 2023;
- l'avviso di riavvio dei termini istruttori ai sensi dell'art. 38, comma 1 del Regolamento Emittenti diffuso dall'Offerente in data 1° giugno 2023;
- il Documento di Offerta trasmesso a CONSOB dall'Offerente in data 10 maggio 2023, nella forma inviata all'Amministratore Indipendente e nelle versioni di volta in volta modificate nel corso dell'istruttoria CONSOB sino all'approvazione dello stesso;
- i comunicati stampa diffusi dall'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti, in data 9 maggio 2023, 16 maggio 2023, 17 maggio 2023, 18 maggio 2023, 22 maggio 2023, 25 maggio 2023 e 31 maggio 2023, con cui l'Offerente comunicava l'acquisto di Azioni dell'Emittente;
- la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 28 maggio 2023 relativa all'assemblea straordinaria degli azionisti dell'Emittente del 12 aprile 2023 e contenente, tra l'altro, la valorizzazione del valore di liquidazioni delle Azioni Recedute;
- il parere valutativo sul valore di recesso delle azioni della società Cover 50 S.p.A. predisposto dal prof. Antonio Salvi in data 23 marzo 2023 e indirizzato al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente;
- la *Fairness Opinion* e documenti di lavoro predisposti dall'Esperto Indipendente.

5 ELEMENTI ESSENZIALI E NATURA DELL'OFFERTA

5.1 Elementi essenziali e natura dell'Offerta

Si sintetizzano di seguito gli elementi essenziali dell'Offerta, come ricavati dal Documento di Offerta:

- l’Offerta consiste in un’offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e obbligatoria ai sensi dell’art. 8 dello statuto sociale dell’Emittente (*cf.* Sezione A, Paragrafo A.1 e Sezione F del Documento di Offerta);
- l’Offerta ha ad oggetto massime n. 940.972 Azioni, con valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, con godimento regolare, rappresentative del 21,39% del capitale sociale di Cover 50 alla Data del Documento di Offerta, ossia la totalità delle Azioni, dedotta la Partecipazione Complessiva, ossia le n. 3.459.028 Azioni, pari al 78,61% del capitale sociale dell’Emittente, già di titolarità dell’Offerente alla Data del Documento di Offerta. Come indicato nel Documento di Offerta, inoltre, l’Offerente si è riservato il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell’Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), nella misura consentita dalle leggi e dai regolamenti applicabili (*cf.* Sezione C del Documento di Offerta);
- l’Offerta è promossa esclusivamente in Italia ed è rivolta a tutti i titolari di Azioni indistintamente ed a parità di condizioni. In considerazione del fatto che l’Offerta è rivolta alla generalità dei possessori di azioni dell’Emittente – e visto il disposto dell’art. 1, comma 1, lettera (v) del TUF e dell’art. 34-*ter*, comma 1, lett. a) e c), del Regolamento Emittenti – essa è assoggettata, fatto salvo quanto indicato nel Documento di Offerta, all’applicazione della normativa in tema di offerta pubblica di acquisto dettata dal TUF e dal Regolamento Emittenti in quanto applicabile. Inoltre, ai sensi dell’art. 8 dello statuto sociale dell’Emittente, sono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni di cui agli artt. 106, 108 e 111 del TUF, e le relative disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti (*cf.* Sezione F del Documento di Offerta);
- il Corrispettivo per ciascuna Azione portata in adesione all’Offerta è pari a Euro 13,50 per Azione (*cf.* Sezione E del Documento di Offerta);
- le Azioni dell’Emittente portate in adesione all’Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all’Offerente e libere da vincoli di ogni genere e natura, reali, obbligatori e personali;
- l’Offerta, in quanto totalitaria ai sensi degli art.102 e seguenti del TUF e obbligatoria ai sensi dell’art. 8 dello statuto sociale dell’Emittente, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia (*cf.* Sezione A, Paragrafo A.2 del Documento di Offerta).

5.2 Motivazioni dell’Offerta sulle Azioni oggetto dell’Offerta e modalità di raggiungimento del *Delisting*

Nel Documento di Offerta, l’Offerente ha dichiarato che l’Offerta finalizzata ad acquisire l’intero capitale sociale dell’Emittente e a conseguire il *Delisting* nel contesto dell’Offerta medesima.

Pertanto, al verificarsi dei relativi presupposti, l’Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che non intende ripristinare un flottante sufficiente a garantire il regolare andamento delle negoziazioni sull’Euronext Growth Milan.

Qualora i presupposti del *Delisting* non venissero raggiunti a esito dell’Offerta, ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini, nonché di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell’Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso) in conformità alla normativa applicabile, l’Offerente si è riservato di conseguire il *Delisting*: (i) chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, ai sensi dell’art. 2367 del Codice Civile, che venga convocata un’Assemblea dei soci dell’Emittente per deliberare in merito al *Delisting*, ai sensi

di quanto previsto dall'art. 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello statuto sociale dell'Emittente; ovvero (ii) mediante la Fusione per il *Delisting*, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Secondo quanto indicato dall'Offerente, l'intenzione dello stesso di acquistare l'intero capitale sociale dell'Emittente e di conseguire il *Delisting* è motivata dal fatto che il controllo totalitario in un contesto privato consentirà di perseguire più agilmente ed efficacemente il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo, aumentando la flessibilità gestionale ed organizzativa dell'Emittente con una riduzione dei suoi oneri gestionali ed informativi.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

5.3 Programmi futuri elaborati dall'Offerente

Gli obiettivi e i programmi futuri dell'Offerente in relazione all'Emittente sono descritti nella Sezione G del Documento di Offerta e possono essere sintetizzati come segue:

1. secondo quanto indicato dall'Offerente, l'Offerta si inquadra nell'ambito di un progetto di investimento dell'Offerente (e, indirettamente, di Made in Italy Fund) in Cover 50 volto alla valorizzazione dell'Emittente e del Gruppo Fine Sun che ha già un portafoglio di *brand* come "120%Lino" (capi in lino e fibre naturali), "Rosantica" (borse gioiello e accessori preziosi), "Dondup" (abbigliamento in *denim*) nonché "Autry" e "Ghoud" (*sneakers*);
 2. attraverso la promozione dell'Offerta e a seguito del suo perfezionamento, l'Offerente intende infatti accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all'estero di Cover 50, anche al fine di rafforzarne ulteriormente il posizionamento competitivo, valorizzandone il *business* nel medio-lungo periodo;
 3. l'Operazione – in coerenza con la strategia di investimenti del Gruppo Fine Sun – si pone, infatti, l'obiettivo di sviluppare e valorizzare Cover 50, consolidando il posizionamento del relativo *brand* nel segmento del "lusso accessibile", affinando la distribuzione a livello internazionale ed implementando una strategia multicanale. Per quanto concerne lo sviluppo del canale *wholesale*, l'Offerente ha indicato che la principale espansione è prevista nel Nord Europa e, in particolare, dai paesi nordici. È stimata, invece, una crescita conservativa del mercato italiano e del mercato americano, ed è attesa una maggior penetrazione in Asia e Medio Oriente. La strategia di crescita del Gruppo Fine Sun prevede altresì l'affinamento della rete distributiva dell'Emittente per favorire la capillarità del mercato preservando il posizionamento del marchio medio-lusso;
 4. l'Offerente prevede, inoltre, di effettuare investimenti finalizzati allo sviluppo del canale *e-commerce* attraverso un *focus* sugli investimenti di *marketing* digitale e comunicazione, volti a migliorare l'immagine del *brand* e aumentare le vendite dirette al consumatore;
 5. secondo quanto indicato dall'Offerente, il lancio del canale *retail* è un punto cardine del piano di sviluppo dell'Operazione per consolidare il posizionamento del marchio e aumentare la visibilità sul mercato. A medio-lungo termine si prevede l'apertura di alcuni punti vendita *monobrand* diretti e *outlet* diretti, inizialmente in Italia; e
 6. l'Offerente non ha formulato alcuna proposta al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito a investimenti significativi e/o aggiuntivi rispetto a quelli generalmente richiesti per il normale svolgimento dell'attività nel settore industriale in
-

cui opera l'Emittente. L'Offerente ha comunque precisato che il Contratto di Compravendita prevede l'impegno dell'Offerente a far sì che entro i 12 mesi successivi alla Data del *Closing*, l'Emittente proceda all'acquisizione (i) al verificarsi di talune condizioni, della partecipazione detenuta da Fhold, pari al 98% del capitale sociale di Conf Group S.a.r.l. (società di diritto tunisino, con sede in Rue Khaled Ibn Walid – Aîn Zaghouan – Tunis, numero di matricola fiscale 1187098 R) e (ii) della partecipazione detenuta da Alberto Edoardo Fassino, pari al 30% del capitale sociale in GT Company S.r.l. (società di diritto romeno, con sede in Calea Nationala 30, Botosani, Romania, Registru CCOMERTULUI J07/413/1996, partita IVA RO8832426), per un importo pari rispettivamente a Euro 500.000 e a Euro 800.000. Entrambe le acquisizioni sono da considerarsi "operazioni con parti correlate" in conformità a quanto previsto dal Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente integrato e modificato e dal Regolamento Parti Correlate Euronext Growth Milan del 25 ottobre 2021. Alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte dei competenti organi delle società coinvolte nelle predette compravendite.

Si segnala, infine, quanto precisato dall'Offerente nel Documento di Offerta relativamente al fatto che: (i) l'approvazione del piano industriale dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione sia prevista entro il 31 dicembre 2023; e (ii) lo stesso si riservi di valutare in futuro, a propria discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento dell'Emittente, indipendentemente dal conseguimento o meno del *Delisting*.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

5.4 Il Corrispettivo

Secondo quanto descritto nella Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento di Offerta, il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna azione ordinaria di Cover 50 portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente è pari ad Euro 13,50, *cum dividendo*, ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, distribuiti dall'Emittente. Per completezza si segnala che in data 5 maggio 2023, l'Assemblea dei soci dell'Emittente ha esaminato e approvato il bilancio di esercizio relativo all'anno 2022 e ha approvato la proposta di destinazione a riserva straordinaria dell'utile di esercizio pari a Euro 3.655.482,00.

Il Corrispettivo sarà interamente versato in contanti alla Data di Pagamento, come indicata nel Documento di Offerta (ovvero alla Data di Pagamento all'esito della Riapertura dei Termini).

Il Corrispettivo è da intendersi *cum dividendo*, dal momento che è stato determinato assumendo che le Azioni portate in adesione all'Offerta siano munite delle cedole relative ad eventuali dividendi (ordinari o straordinari) prelevati da utili o riserve e distribuiti dall'Emittente.

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura dell'Operazione da cui è sorto l'obbligo di promuovere l'Offerta, l'Offerente ha indicato nel Documento di Offerta che il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto per acquisti di Azioni nei dodici mesi anteriori alla data della Comunicazione 102 (*i.e.*, la

Data del Closing). Come indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo coincide con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza.

Il Corrispettivo è da intendersi al netto di bolli, in quanto dovuti, delle spese, dei compensi e/o provvigioni che rimarranno a carico esclusivo dell'Offerente, mentre l'imposta ordinaria o sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Come indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo è stato determinato, ai fini dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza, nell'ambito delle negoziazioni relative all'Operazione, mediante analisi valutative condotte autonomamente dall'Offerente, anche tenendo conto dell'andamento storico registrato dal prezzo delle Azioni, nonché sulla base della situazione finanziaria ed economica dell'Emittente, come risultante dalle relative relazioni finanziarie, e tenendo in considerazione le possibili sinergie con i brand già presenti nel portafoglio del Gruppo Fine Sun.

L'Offerente ha indicato che nella determinazione del Corrispettivo, non sono state ottenute e/o utilizzate perizie elaborate da soggetti indipendenti o finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso, precisando che, anteriormente alla sottoscrizione del Contratto di Compravendita, è stata svolta sull'Emittente un'attività di *due diligence* – confirmatoria delle analisi svolte da Fine Sun – sulla base di informazioni messe a disposizione dall'Emittente. A seguito della richiesta di Fine Sun di svolgere una *due diligence* sull'Emittente, in data 29 novembre 2022, il Consiglio di Amministrazione di Cover 50 – previa sottoscrizione di un accordo di riservatezza secondo la prassi di mercato – ha infatti autorizzato lo svolgimento della predetta *due diligence*.

Al riguardo l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che nessuna delle informazioni contenute nella documentazione fornita dall'Emittente nel contesto della medesima *due diligence* è stata qualificata come privilegiata ai sensi e per gli effetti dell'art. 7 MAR; pertanto, i termini e le condizioni dell'Offerta – incluso il Corrispettivo – non sono stati determinati sulla base di informazioni privilegiate.

Si precisa, inoltre, che nel contesto dell'Operazione, Fhold, azionista di controllo dell'Emittente prima dell'esecuzione del Contratto di Compravendita, ha reinvestito una parte dei proventi derivanti dalla cessione della Partecipazione di Maggioranza in Fine NewCo, azionista di controllo dell'Offerente, e ha sottoscritto un patto parasociale con Fine Sun, azionista di controllo di Fine NewCo. Secondo quanto indicato nel Paragrafo B.1.5 del Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta, Fhold detiene una partecipazione pari al 20% del capitale sociale di Fine NewCo. Con riferimento a detto reinvestimento, l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che, salvo quanto descritto nel Documento di Offerta, non sono stati stipulati altri accordi, né è stato pattuito alcun ulteriore corrispettivo, anche in natura, che possa essere rilevante ai fini della determinazione del Corrispettivo e, quindi, nell'ambito dell'Offerta, a Fhold non sono stati riconosciuti benefici ulteriori rispetto agli altri azionisti della Società (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.15 e alla Sezione B, Paragrafi B.1 e B.2.6, del Documento di Offerta).

* * *

Al 14 marzo 2023 (la "**Data Rilevante**"), ossia l'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima dell'annuncio dell'Operazione al mercato, il prezzo ufficiale per azione ordinaria di Cover 50 era pari a Euro 12,77 (fonte: Bloomberg); rispetto a tale valore il Corrispettivo (*cum dividendo*, e quindi inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o riserve e distribuiti dall'Emittente) incorpora un premio pari al 5,7% per azione ordinaria di Cover 50.

Si riporta di seguito la tabella, contenuta nel Documento di Offerta, che confronta il Corrispettivo dell'Offerta con: (i) il prezzo ufficiale per Azione registrato alla Data Rilevante; e (ii) la media aritmetica ponderata per i volumi scambiati, dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi precedenti la Data Rilevante (inclusa), evidenziando per ciascuno di essi i premi impliciti nel Corrispettivo.

Periodo di riferimento	Media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni (in Euro)(*)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in % rispetto alla media aritmetica ponderata)
14 marzo 2023 (i.e., la Data Rilevante)	12,77	0,73	5,7%
1 mese prima della Data Rilevante	12,42	1,08	8,7%
3 mesi prima della Data Rilevante	11,92	1,58	13,3%
6 mesi prima della Data Rilevante	10,98	2,52	22,9%
12 mesi prima della Data Rilevante	10,14	3,36	33,1%

(*) Fonte: Bloomberg

Per le ulteriori informazioni sul Corrispettivo, ivi incluse le valutazioni elaborate dall'Offerente, si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

5.5 Controvalore complessivo dell'Offerta e modalità di finanziamento

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Esborso Massimo pagabile in relazione all'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta, in caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti gli azionisti è pari a massimi Euro 12.703.122.

L'Offerente ha dichiarato che farà fronte agli impegni finanziari necessari al pagamento del Corrispettivo dell'Offerta, fino all'Esborso Massimo, mediante le risorse finanziarie che saranno messe a sua disposizione da Fine NewCo a titolo di finanziamento soci, la quale reperirà tali risorse finanziarie mediante il ricorso all'indebitamento finanziario presso Banco BPM S.p.A.. Per ulteriori informazioni sulle modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione Complessiva e dell'Offerta, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta.

Al Paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta è inoltre precisato che a garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, Banco BPM S.p.A. ha rilasciato una dichiarazione con cui la stessa si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente a garantire – secondo quanto previsto dal contratto di finanziamento sottoscritto in data 12 giugno 2023 tra Fine NewCo, l'Offerente e Banco BPM S.p.A. – l'esatto adempimento dell'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo fino a un importo pari all'Esborso Massimo e a corrispondere, in nome e per conto dell'Offerente ed entro e non oltre ciascuna data di pagamento relativa all'Offerta e/o all'eventuale adempimento del Diritto di Acquisto e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF

e, se del caso, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, una somma in contanti, pagabile a semplice richiesta scritta di Banca Akros S.p.A., quale intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni (esclusa, pertanto, ogni facoltà di eccezione da parte dell'Offerente) – da utilizzarsi esclusivamente, entro l'Esborso Massimo, per il pagamento del Corrispettivo in caso di inadempimento dell'Offerente dell'obbligo di pagamento del Corrispettivo a ciascuna di dette date di pagamento.

6 VALUTAZIONI DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

6.1 Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni

Si richiama l'attenzione degli oblati sui possibili scenari alternativi per gli azionisti dell'Emittente cui l'Offerta è rivolta, come illustrati nel Documento di Offerta.

Adesione all'Offerta

In caso di adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), gli azionisti dell'Emittente riceveranno Euro 13,50 per ogni Azione portata in adesione.

Come indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo sarà pagato il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione.

Come indicato all'Avvertenza A.11 e al Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta qualora, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, l'Offerente renda noto al mercato di avere acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Qualora si verificasse la Riapertura dei Termini, l'Offerente pagherebbe il Corrispettivo a ciascun azionista che avesse aderito all'Offerta durante la Riapertura dei Termini il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini.

La Riapertura dei Termini non avrà luogo nei casi indicati all'Avvertenza A.11 e al Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta.

Mancata adesione all'Offerta

In caso di mancata adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, gli azionisti dell'Emittente si troveranno di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente

Qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso) ai sensi della normativa applicabile – una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale di Cover 50, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta per l'esercizio del Diritto di Acquisto e

l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, come richiamati dall'art. 8 dello statuto sociale dell'Emittente.

In tale scenario, gli azionisti che non avessero portato le loro Azioni Oggetto dell'Offerta in adesione all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni Oggetto dell'Offerta da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione un corrispettivo che, ai sensi dell'art. 108, comma 3, del TUF e dell'art. 8 dello Statuto Sociale, sarà pari al Corrispettivo (*i.e.*, Euro 13,50).

Ai sensi del Regolamento EGM, ove l'Offerente venisse a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti di Azioni effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), in conformità alla normativa applicabile – un numero di Azioni che rappresenti una percentuale del capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% del capitale stesso, ciò determinerà automaticamente, a chiusura dell'Offerta, i presupposti per il *Delisting*, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o di altra particolare formalità.

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, Borsa Italiana S.p.A. disporrà la sospensione della negoziazione delle Azioni e/o il *Delisting*, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente

Qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso) ai sensi della normativa applicabile – una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta per l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF come richiamati dall'art. 8 dello statuto sociale dell'Emittente.

In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini e/o prorogato in conformità con la normativa applicabile, saranno obbligati a trasferire all'Offerente la titolarità delle Azioni da essi detenute e, per l'effetto, per ogni Azione da essi detenuta riceveranno un corrispettivo per Azione determinato ai sensi dell'art. 108, comma 3, del TUF, ossia un prezzo pari al Corrispettivo.

Ai sensi del Regolamento EGM, ove l'Offerente venisse a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti di Azioni effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso), in conformità alla normativa applicabile – un numero di Azioni che rappresenti una percentuale del capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% del capitale stesso, ciò determinerà automaticamente, a chiusura dell'Offerta, i presupposti per il *Delisting*, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o di altra particolare formalità.

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, Borsa Italiana S.p.A. disporrà la sospensione della negoziazione delle Azioni e/o il *Delisting*, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione inferiore o pari al 90% del capitale sociale dell'Emittente

Qualora ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), nonché di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta (ivi incluse le Azioni del Recesso) ai sensi della normativa applicabile – una partecipazione complessiva inferiore o pari al 90% del capitale sociale dell'Emittente – e, quindi, non si verificassero i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto e, quindi, per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, come richiamati dall'art. 8 dello statuto sociale dell'Emittente, e per il conseguente *Delisting* – l'Offerente valuterà se (i) chiedere, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile, al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al *Delisting*, ai sensi di quanto previsto dall'art. 41 del Regolamento EGM e dell'art. 11.2 iii) dello statuto sociale dell'Emittente ovvero (ii) proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente di conseguire il *Delisting* mediante la Fusione per il *Delisting*, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile.

Si segnala che, infatti, la Fusione per il *Delisting* si potrebbe qualificare come “fusione con indebitamento” con conseguente applicabilità dell'art. 2501-*bis* del Codice Civile. Nel caso in cui la fusione venisse approvata dalle assemblee dei soci delle rispettive società coinvolte, e conseguentemente perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla fusione confluirebbe nella società risultante dalla fusione stessa.

Ai sensi dell'art. 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento EGM, la proposta assembleare di *Delisting* o la Fusione per il *Delisting* (a seconda del caso) per poter essere approvata dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di azioni ordinarie dell'Emittente riuniti in assemblea e agli azionisti dell'Emittente competerà il diritto di recesso ove dovessero ricorrere i presupposti di cui all'art. 2437 del Codice Civile, non trovando applicazione, in tal caso, l'art. 2437-*quinqies* del Codice Civile (non essendo le Azioni quotate su un mercato regolamentato). Qualora si verificasse uno dei presupposti di cui all'art. 2437 del Codice Civile, si segnala che il 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 Azioni. Al riguardo si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso potrebbe differire dal Corrispettivo.

In caso di revoca delle Azioni dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan, i titolari di tali Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che decidessero di non esercitare il recesso ove ricorressero i presupposti di cui di cui all'art. 2437 del Codice Civile, saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

6.2 La Fairness Opinion

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo dell'Offerta, l'Amministratore Indipendente ha, tra l'altro, analizzato i contenuti e le conclusioni della *Fairness Opinion* (e i lavori ad essa sottostanti) predisposta dall'Esperto Indipendente.

Ai fini dell'elaborazione delle risultanze della *Fairness Opinion*, sono state adottate le seguenti metodologie e analisi valutative:

- **Metodo Misto**: tenuto conto delle caratteristiche della Società, l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno fare ricorso, anche a fini prudenziali, al metodo misto con stima autonoma del *goodwill* nella formulazione finanziaria (in una prospettiva cd. *Asset side*). Sulla base di quanto indicato dall'Esperto Indipendente, la scelta della prospettiva *asset side* nell'applicazione del citato metodo è stata adottata poiché la società si caratterizza per una elevata quota di disponibilità liquide e di titoli prontamente smobilizzabili.
- **Metodo dei Multipli di Mercato**: tale metodo stima il valore del capitale di un'azienda sulla base dei prezzi negoziati nei mercati organizzati per titoli rappresentativi di quote del capitale di imprese comparabili alla società oggetto di valutazione. L'applicazione di tale metodologia ha comportato, in primo luogo, un'accurata indagine da parte dell'Esperto Indipendente sulle società quotate comparabili. L'Esperto Indipendente ha analizzato i seguenti rapporti (i) Valore Operativo / Ricavi di vendita (*Enterprise Value / Sales – EV/SALES*); e (ii) Prezzo / Utile netto per azione (*Price / Earnings – P/E*) e, in particolare – tenuto conto della natura del *business* di riferimento –, (iii) Valore Operativo / Margine Operativo Lordo (*Enterprise Value / Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization – EV/EBITDA*).
- **Metodo delle Quotazioni di Borsa**: tale metodologia consiste nel riconoscere alla società oggetto di valutazione un valore pari a quello attribuitole dal mercato nel quale le sue azioni sono trattate, individuandone gli effettivi prezzi espressi dal mercato stesso, un indicatore del valore del capitale economico. Tale criterio di valutazione ipotizza, quindi, l'efficienza del mercato in cui l'azienda è quotata e si traduce nella possibilità di identificare il valore economico della stessa con il valore espresso dai corsi borsistici, rilevati in recenti e appropriati periodi temporali. Tale metodologia ha richiesto un approfondimento di analisi da parte dell'Esperto Indipendente sui corsi azionari dell'Emittente a partire dal 13 maggio 2015, data di inizio delle negoziazioni su EGM, sino alla data del Comunicato 102, al fine di valutarne l'effettiva significatività.
- **Metodo dei premi registrati sulle offerte pubbliche (“Bid Premia”)**: tale metodologia consiste nel comparare il premio dell'Offerta (pari a +5,7% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data Rilevante) ai premi pagati in precedenti offerte pubbliche di acquisto comparabili.

Tenuto conto delle risultanze delle metodologie valutative adottate e delle analisi effettuate, sulla base della *Fairness Opinion*, risulta che:

- l'applicazione dei quattro criteri adottati non conduce all'identificazione di un intervallo di valori comune al quale riferirsi per la definizione della congruità del Corrispettivo per azione;
 - l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno considerare il Metodo dei *Bid Premia* quale criterio principale ai fini dell'espressione del giudizio sulla congruità finanziaria del Corrispettivo;
 - anche nella circostanza in cui si intenda considerare il Metodo Misto come criterio principale ai fini del giudizio di congruità, alla Data Rilevante il Corrispettivo determinato
-

dall'Offerente non risulta inadeguato, ancorché in questo caso coincidente con l'estremo inferiore dei *range* stimati con il ricorso alle altre metodologie;

- l'intervallo di valori identificato da considerare maggiormente rappresentativo per il valore unitario dell'azione Cover 50 risulta dunque compreso tra Euro 11,70 ed Euro 13,70 per Azione;
- sulla base di tutto quanto esposto nel Parere, tenuto conto dei limiti e delle difficoltà delle valutazioni adottate e delle assunzioni sottostanti come illustrate nel Parere (a cui si rinvia integralmente), e della scelta motivata di sintesi dei risultati, l'Esperto Indipendente ha ritenuto che, in relazione all'Offerta il Corrispettivo pari a Euro 13,50 per azione ordinaria sia da ritenersi congruo, in quanto collocato all'interno dell'intervallo individuato alla Data Rilevante per la stima del valore unitario delle azioni, ragionevolmente compreso tra Euro 11,70 e 13,70 per azione.

6.3 Valutazione dell'Offerta da parte dell'Amministratore Indipendente

L'Amministratore Indipendente ha condiviso il metodo, le assunzioni e le considerazioni conclusive dell'Esperto Indipendente, contenuti nella *Fairness Opinion*, ritenendo che l'impostazione metodologica ivi contenuta sia conforme alla migliore prassi professionale e di mercato ed idonea all'adeguato svolgimento dell'attività valutativa. L'Amministratore Indipendente ha, altresì, preso atto dei programmi futuri elaborati dall'Offerente, non riscontrando elementi contrari all'interesse sociale di Cover 50.

Alla luce di quanto sopra, l'Amministratore Indipendente:

- esaminati i contenuti del Documento di Offerta e della ulteriore documentazione relativa all'Offerta, ivi inclusa la *Fairness Opinion* e l'ulteriore documentazione elencata al Paragrafo 4.3 che precede;
- considerati i possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni e, in particolare, valutato che (i) in caso di revoca delle Azioni dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan, i titolari di tali Azioni che non abbiano aderito all'Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento; e (ii) in ogni caso, anche qualora in esito all'Offerta non fosse realizzata la revoca delle Azioni dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan e il flottante delle Azioni si riducesse in modo significativo, coloro i quali non avessero aderito all'Offerta si troverebbero in possesso di strumenti finanziari caratterizzati da un minor grado di liquidità, con conseguente difficoltà di trasferimento delle stesse;
- tenuto conto delle conclusioni contenute nella *Fairness Opinion* secondo cui l'Offerta di Euro 13,50 per Azione è congrua da un punto di vista finanziario;
- valutato che il presente Parere viene reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti e, dunque, ai fini del rilascio da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del successivo Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti,

valuta positivamente l'Offerta e in particolare ritiene che, sulla base dei metodi e delle assunzioni illustrate dall'Esperto Indipendente, il Corrispettivo offerto sia congruo dal punto di vista finanziario.

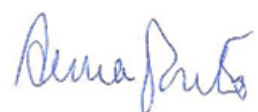
Resta fermo, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata autonomamente da ogni singolo azionista, tenuto conto delle informazioni a

sua disposizione, dell'andamento del titolo, delle dichiarazioni dell'Offerente e del contenuto del Documento di Offerta.

* * *

Allegato A – Fairness Opinion del prof. Antonio Salvi

22 giugno 2023



Nome: dott.ssa Anna Preto

Titolo: Amministratore indipendente

Spettabile
Cover 50 S.p.A.
Via Torino 25
Pianezza (TO)

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

Milano, 21/06/2023

**FAIRNESS OPINION IN MERITO ALLA CONGRUITÀ FINANZIARIA DEL
CORRISPETTIVO OFFERTO NELL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO
TOTALITARIA OBBLIGATORIA AVENTE AD OGGETTO AZIONI ORDINARIE
COVER 50 S.P.A.**

1. Premessa

In data **15 marzo 2023** ("**Data rilevante**"), Made in Italy Fund ("**Made in Italy**"), attraverso la holding controllata Fine Sun ("**Fine Sun**"), e Cover 50 S.p.A. ("**Cover 50**", "**Società**" o "**Emittente**")¹ – società quotata dal 13 maggio 2015 sul sistema multilaterale Euronext Growth Milan ("**EGM**")² – hanno sottoscritto un contratto di compravendita (il "**Contratto di Compravendita**") per l'acquisto della partecipazione di maggioranza di Cover 50 ("**Operazione**"), nonché le linee guida essenziali per regolare i rapporti tra le parti. Tale accordo è stato in pari data diffuso ai sensi dell'art. 17 del Regolamento (UE) 596/2014 da Cover 50 per conto di Made in Italy Fund e FHold S.p.A. ("**FHold**").

Il Contratto di Compravendita sottoscritto prevedeva l'acquisto da parte di un veicolo controllato indirettamente da Fine Sun, al prezzo di **€ 13,50 per azione**, di n. 3.271.900 azioni di Cover 50, pari al 74,4% del capitale sociale, corrispondenti all'intera quota detenuta da FHold (società facente capo ai Sigg. Pierangelo ed Edoardo Fassino) (la "**Partecipazione di Maggioranza**").

FHold avrebbe inoltre reinvestito in Cover 50 per un importo pari al 20% del capitale (tramite il veicolo designato per effettuare l'operazione, a parità di condizioni con Fine Sun). Il Sig. Edoardo Fassino avrebbe mantenuto un ruolo di rilievo operativo (oltre che di membro del board), partecipando attivamente allo sviluppo del

¹ Cover 50 S.p.A. ha sede legale in Via Torino 25, Pianezza (TO). Capitale sociale € 4.400.000 interamente versato, CF, P. IVA 08601590014, REA 985469. Settore di attività prevalente (ATECO): 14 13 10. Denominazione della società capogruppo: Cover 50, S.p.A.. Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento: FHold S.p.A.

² Sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

progetto. Nel più ampio contesto dell'operazione, era previsto, tra l'altro, che FHold e Fine Sun avrebbero sottoscritto un patto parasociale.

Subordinatamente al verificarsi di talune condizioni, il closing dell'Operazione era previsto che avvenisse nel corso del mese di aprile 2023. A seguito di esso, sarebbe stata promossa, nei tempi e nelle modalità di legge, un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ("**OPA**" o "**Offerta**") sul restante 25,6% del capitale allo stesso prezzo di **€ 13,50** ("**Corrispettivo**") per azione (*cum* dividendo, ossia inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, prelevati da utili o riserve).

L'Operazione nel suo complesso e l'OPA erano finalizzate al delisting delle azioni di Cover 50 ed a tal fine il Contratto di Compravendita sottoscritto prevedeva quale condizione sospensiva all'esecuzione dell'Operazione, anche la modifica dello statuto della Società al fine di inserire il richiamo alle previsioni di c.d. *sell-out* e *squeeze-out*.

in data **24 marzo 2023**, il Consiglio di Amministrazione della Società ha ritenuto che l'adozione di tali modifiche statutarie facesse sorgere il diritto di recesso in capo ai soci di Cover 50 che non avessero concorso alla relativa deliberazione assembleare ai sensi degli artt. 2437 e seguenti cod. civ., ricorrendo i presupposti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. g) cod. civ. (il "**Diritto di Recesso**") e ha, quindi, proceduto alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni da liquidare ai soci recedenti (le "**Azioni del Recesso**"), stabilendo un valore unitario pari a € 10,57 per azione. Ai sensi del Contratto di Compravendita, l'Offerente si era impegnato a (i) esercitare l'opzione per l'acquisto delle Azioni del Recesso e (ii) procedere con l'acquisto di dette Azioni del Recesso, versando il corrispettivo per il recesso a favore dei soci che lo avessero esercitato, a condizione che (a) il valore di liquidazione per Azione del Recesso non fosse superiore al Corrispettivo, e che (b) in occasione dell'eventuale esercizio del Diritto di Recesso da parte di alcuni soci non fossero presentate contestazioni al valore di liquidazione per Azione del Recesso determinato dagli amministratori.

In data **12 aprile 2023**, Fine Mito s.r.l. ("**Fine Mito**" o "**Offerente**") è stata designata da Fine Sun quale acquirente della Partecipazione di Maggioranza, acquisendo, pertanto, tutti i diritti e gli obblighi di Fine Sun ai sensi del Contratto di Compravendita a far data dall'accettazione da parte di FHold della predetta designazione, avvenuta in data 14 aprile 2023.

Il **20 aprile 2023** ("**Data della Comunicazione**"), a seguito del verificarsi delle condizioni sospensive cui era subordinata l'esecuzione della compravendita della Partecipazione di Maggioranza l'Offerente e FHold hanno dato esecuzione al Contratto di Compravendita e, conseguentemente, l'Offerente è divenuto titolare della Partecipazione di Maggioranza, a fronte del pagamento del Prezzo.

Alla Data del Closing, si sono verificati i presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta in capo all'Offerente il quale, in pari data, ha diffuso il comunicato redatto ai sensi degli artt. 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it - Sezione "OPA".

In data **2 maggio 2023** è scaduto il termine per l'esercizio del Diritto di Recesso e sulla base delle dichiarazioni di esercizio del Diritto di Recesso pervenute nei termini all'Emittente, il Diritto di Recesso è stato validamente esercitato per complessive n. 146.600 azioni, rappresentative del 3,33% del capitale sociale della Società³.

³ Il recesso è stato esercitato dai seguenti azionisti:

2. Oggetto dell'incarico

In data 18 maggio 2023, il Consiglio di Amministrazione della Società ha confermato l'incarico, a suo tempo conferito, in data 21 marzo 2023, allo scrivente quale *advisor* finanziario indipendente ("**Esperto Indipendente**") a supporto delle valutazioni e delle attività che il Consiglio di Amministrazione sarà chiamato a svolgere in relazione all'Offerta ai sensi delle disposizioni applicabili di cui al TUF e al Regolamento Emittenti, ed in particolare in funzione della redazione di una *Fairness Opinion* (anche "**Parere**") motivata contenente le valutazioni sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, da sottoporre al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prima dell'approvazione da parte del medesimo del c.d. comunicato dell'emittente previsto dall'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.

L'Esperto Indipendente dichiara la sussistenza del requisito di indipendenza in capo allo stesso e, in particolare, dichiara, tra l'altro, (i) di non essere stato in alcun modo coinvolto nella strutturazione dell'Offerta, né nella determinazione del relativo Corrispettivo o di alcun altro aspetto relativo all'Offerta; (ii) di non aver rivestito alcun ruolo negli organi sociali di Cover 50, dell'Offerente ovvero delle persone che agiscono di concerto con il medesimo, né di alcuna delle società controllate da Cover 50, dall'Offerente ovvero dalle persone che agiscono di concerto; e (iii) di non aver reso, nel corso dell'ultimo quinquennio, alcuna attività professionale a favore di Cover 50, dell'Offerente o delle persone che agiscono di concerto, né di società controllate da Cover 50, dall'Offerente ovvero dalle persone che agiscono di concerto tali da pregiudicare l'indipendenza dell'Esperto Indipendente.

Con riferimento alla dichiarazione sub (iii), l'Esperto Indipendente indica, per completezza, di essere stato incaricato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (a) di redigere un parere valutativo sul valore di recesso delle azioni di Cover 50 a supporto del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente chiamato a determinare il valore di liquidazione delle Azioni del Recesso in seguito all'introduzione di determinate modifiche statutarie da parte dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente del 12 aprile 2023; e (b) per supportare le attività e le valutazioni che lo stesso sarà tenuto a effettuare in relazione all'Offerta e alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, specificando che la tipologia di tali incarichi non è a suo giudizio idonea ad impattare sulla sua indipendenza.

Il Parere è espresso esclusivamente nell'interesse del Consiglio di Amministrazione riguardo all'OPA e ai soli fini della stessa, e non potrà essere usato a fini diversi. L'Esperto Indipendente intende, in particolare, fornire al Consiglio di Amministrazione elementi atti a consentire allo stesso di valutare, nella sua piena autonomia di giudizio, gli aspetti metodologici richiesti.

L'Amministratore Indipendente della Società (Dott.ssa Anna Preto) ha comunicato alla stessa di volersi avvalere – ai fini delle valutazioni e delle attività di propria competenza in relazione alla Offerta, ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti – del supporto del medesimo Esperto Indipendente designato dal

AZ Fund 1 – AZ Allocation – Italian Trend

AZ Fund 1 – AZ Allocation – PI Italian Excellence 70%

AZ Fund 1 – AZ Allocation – PIR Italian Excellence 30%.

Le azioni oggetto di recesso sono state sottoscritte in opzione e in prelazione ed il regolamento delle stesse è avvenuto in data 14 giugno 2023.

Consiglio di Amministrazione, nella persona del sottoscritto.

L'Esperto Indipendente non autorizza terze parti a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nel Parere e declina espressamente ogni responsabilità per gli eventuali danni derivanti da un utilizzo dello stesso per scopi e/o finalità diversi da quelli indicati.

Il Parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato e, più in generale, sulle altre condizioni esistenti alla data corrente, nonché sulla documentazione e sulle informazioni che sono state fornite allo scrivente sino alla data di emissione del Parere, e specificate al successivo Paragrafo n. 8.

Eventi verificatisi e/o che si potranno verificare successivamente alla data del Parere, ivi incluso l'andamento del corso del titolo della Società, potrebbero incidere sui presupposti e sul contenuto del Parere medesimo, ma lo scrivente non assume alcun obbligo di aggiornarlo o modificarlo.

Il Parere è rilasciato in un contesto economico in continua evoluzione. Eventuali modifiche, successive alla data del presente Parere, degli aspetti strutturali dei settori di operatività della Società, e dell'economia in generale, potrebbero influire sulle conclusioni qui raggiunte. Anche a tale riguardo lo scrivente non assume alcun obbligo di aggiornare o modificare o confermare il Parere.

Si precisa che l'Esperto Indipendente opera in qualità di consulente finanziario, e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione professionale di natura, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, legale, contabile, fiscale, industriale, ambientale e tecnica.

La predisposizione del Parere, e più in generale lo svolgimento dell'incarico assegnato, non comporta alcun coinvolgimento dell'Esperto Indipendente nella gestione e nell'attività della Società, né nelle decisioni dell'Amministratore Indipendente di Cover 50 e/o di qualsiasi terzo in merito alla convenienza dell'OPA, alle condizioni alla data odierna previste o a condizioni diverse.

Le analisi sono state svolte al solo scopo di valutare la congruità finanziaria del Corrispettivo individuato dall'Offerente. Il presente Parere non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse della Società all'Operazione, né sulla fattibilità e sulle motivazioni economiche o strategiche alla base dell'Operazione⁴.

3. Restrizioni all'uso del Parere

Il presente Parere è espresso esclusivamente nell'interesse e a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società, riguardo alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'OPA e ai soli fini della stessa, mentre non è espresso per conto, né conferirà diritti o rimedi, degli azionisti di Cover 50 o ad alcun altro soggetto.

L'Esperto Indipendente autorizza, sin da ora, la Società a: i) descrivere il contenuto del Parere nel contesto del comunicato dell'Emittente relativo all'Offerta che il

⁴ Secondo quanto rintracciabile in dottrina, un esperto indipendente non deve essere chiamato a rilasciare un parere sull'interesse della società (prescritto dagli artt. 7 e 8 del Regolamento CONSOB), in quanto tale valutazione è rimessa all'esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione, previo parere – in determinati casi – del Comitato. Cfr. "Valutazioni e pareri valutativi: il ruolo dei consiglieri indipendenti e degli organi di controllo. Operazioni fra parti correlate: gli incarichi", Avv. R. Guglielmetti, Convegno Nazionale OIV 2018 sulla Valutazione d'Azienda.

Consiglio di Amministrazione della Società dovrà pubblicare ex art. 103 TUF, comma 3 TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, nonché nel parere che l'amministratore indipendente sarà chiamato a redigere ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti; ii) allegare una copia integrale (e non per estratto) del Parere al suddetto comunicato e al suddetto parere dell'amministratore indipendente; iii) trasmettere il Parere a CONSOB e a Borsa Italiana.

Nessuno, ad eccezione dei destinatari del Parere, è autorizzato a fare affidamento su quanto in esso riportato, né le valutazioni riportate nel Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame.

L'Esperto Indipendente non assume alcuna responsabilità in relazione alle attività svolte da altri soggetti che, a vario titolo, acquisiscano il presente Parere. In particolare, rientra nell'esclusiva responsabilità di altri esperti incaricati dedurre eventuali conclusioni dal Parere e/o fare affidamento su informazioni e/o dati citati nello stesso. Pertanto, lo scrivente non fornisce alcuna garanzia in merito all'adeguatezza del Parere per le finalità proprie di altri esperti, né accetta alcuna responsabilità per ogni danno derivante dall'utilizzo non autorizzato e/o improprio del Parere stesso.

Il Parere è basato sul complesso delle valutazioni e considerazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza.

Inoltre, l'Esperto Indipendente, con il presente Parere:

- non esprime alcuna raccomandazione ad alcun soggetto in merito all'acquisto o alla vendita di titoli azionari o strumenti finanziari di Cover 50;
- non analizza né compara soluzioni alternative all'OPA o gli effetti di qualsiasi altra operazione che Cover potrebbe o avrebbe potuto perseguire;
- non fornisce alcuna valutazione o raccomandazione ai titolari di azioni di Cover 50 riguardo al voto che essi potranno esprimere nell'Assemblea degli Azionisti da tenersi in relazione all'Operazione.

4. Ipotesi e limitazioni

Nella predisposizione del Parere le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili al momento della stesura dello stesso. L'Esperto Indipendente ha escluso dalle analisi e dalle proiezioni tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria e dunque non ragionevolmente prevedibili.

L'Esperto Indipendente ha fatto affidamento, senza compiere alcuna verifica indipendente, sulla veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni, ricevute in forma scritta e/o orale, non assumendo alcuna responsabilità, né fornendo alcuna garanzia, implicita o esplicita, al riguardo. Chi scrive non ha intrapreso alcun accertamento e/o valutazione indipendente della documentazione e delle informazioni utilizzate.

Sulla base di quanto rappresentato dalla Società, l'Esperto Indipendente ha assunto che non vi siano elementi informativi o fatti non portati a sua conoscenza che possano rendere incompleti o fuorvianti l'insieme dei dati e delle informazioni ricevute e non ha pertanto svolto alcuna autonoma verifica in merito alla completezza e all'esaustività delle informazioni e dei dati forniti.

L'Esperto Indipendente ha ricevuto conferma che, per quanto a conoscenza degli Amministratori della Società, alla data del presente Parere non sono intervenute modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione, o altri fatti o circostanze che possano avere un effetto sulla valutazione di congruità finanziaria del Corrispettivo.

Le attività condotte dall'Esperto Indipendente non hanno previsto lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, l'Esperto Indipendente non esprime alcun parere né alcuna altra forma di certificazione sui bilanci o sulle relazioni finanziarie infra-annuali di Cover 50 e delle società dalla stessa controllate, delle società collegate, o su qualsiasi altra informazione finanziaria.

L'Esperto Indipendente ha tenuto conto solo di quanto riflesso nella documentazione esaminata. Non è stata effettuata alcuna verifica o valutazione indipendente delle attività e delle passività della Società e delle entità da essa controllate o collegate. In particolare, l'analisi non ha riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese) non previste/indicate dal *management*.

Cover 50 è stata esaminata in ottica *stand alone* e in condizioni "normali" di funzionamento (*going concern*) con riferimento alla situazione in atto e alle prospettive di sviluppo conosciute alla data del Parere, non tenendo conto di eventi straordinari e non ricorrenti di gestione, ed escludendo dalle analisi tutti gli elementi non ragionevolmente prevedibili e non coerenti con i principi di *logica* e *prudenza* comunemente adottati.

Il Parere non contiene valutazioni circa il prezzo al quale, in futuro, il titolo della Società potrebbe essere scambiato.

Il Parere non contiene valutazioni di merito sull'Offerta rispetto ad altre operazioni alternative, né contiene valutazioni relative alla fattibilità o disponibilità di tali operazioni alternative. Il Parere non esamina le motivazioni industriali, strategiche, finanziarie o diverse sulla cui base l'Offerta è stata formulata e potrebbe essere approvata.

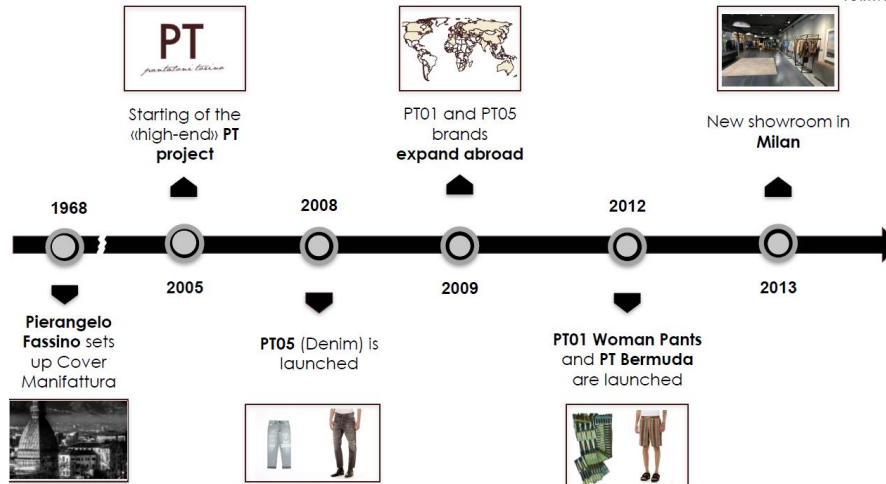
5. Descrizione dell'Emittente

Cover 50 è una società operante nel settore della creazione, fabbricazione e commercializzazione di pantaloni di fascia alta da uomo e da donna. I prodotti del gruppo sono venduti col marchio PT – Pantaloni Torino.

L'idea imprenditoriale che la caratterizza è la trasformazione del pantalone da prodotto di necessità e di servizio a prodotto emozionale. I pantaloni PT - Pantaloni Torino declinati nelle quattro linee di prodotto PT01, PT05, PT01 Woman Pants e PT Bermuda, sono realizzati con materie prime pregiate prevalentemente italiane e caratterizzati nell'unire innovazione e creatività ad un'elevata qualità, stile e dettagli a livello "quasi sartoriale". Nel corso dell'anno 2020 la Società ha concluso le attività che hanno portato al "rebranding" del marchio, attualmente denominato PT Torino e PT Torino Denim.

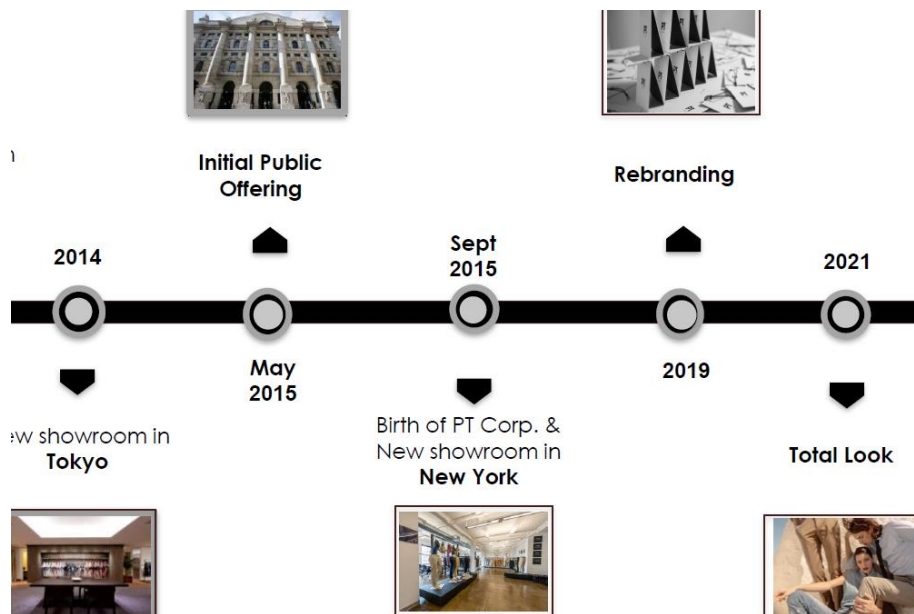
Le principali fasi di sviluppo della Società sono sunteggiate nelle Figure 1 e 2, a partire dal 1968, anno di costituzione della Società (col nome di "Cover Manifattura").

Figura 1. Cover 50 - Principali accadimenti societari 1968-2013.



Fonte: presentazione societaria.

Figura 2. Cover 50 - Principali accadimenti societari 2014-2021.



Fonte: presentazione societaria.

Nella Figura 3 è sinteticamente riportato il conto economico consolidato della Società nell'intervallo temporale compreso tra il 2016 e il 2022.

Figura 3. Conto economico consolidato Cover 50 – 2016/2022.

Conto economico	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Valore della produzione	30.852	24.440	22.070	29.504	30.310	28.073	25.579
Coati della produzione	25.504	21.257	21.392	25.211	24.892	23.355	20.918
Differenza tra valore e costo della produzione	5.348	3.183	678	4.293	5.418	4.718	4.661
Utile lordo	5.400	3.458	431	4.338	5.556	4.517	4.700
Utile netto	3.902	2.525	949	3.130	3.948	3.185	3.068

Fonte: Bilanci consolidati societari, valori in € 000.

Come emerge dai dati riportati in Figura, il tasso di crescita annuo del valore della produzione (anche detto *CAGR*) nel corso del periodo considerato è risultato pari al 3,2%. Per quanto concerne invece il tasso di crescita della differenza tra Valore e costo della produzione e dell'Utile netto essi sono pari, rispettivamente, a 2,5% e 4,1%.

Per quanto concerne la ripartizione geografica dei ricavi, il mercato italiano ha rappresentato nel 2022 il 43% del totale, percentuale pressoché stabile nel corso del tempo. Seguono il mercato giapponese e quello degli Stati Uniti d'America, con una quota 2022 pari rispettivamente al 15% e all'12%. Si segnala, in particolare, la rilevante crescita dei ricavi conseguiti in USA rispetto al primo bilancio consolidato disponibile, relativo all'esercizio 2016, con un incremento complessivo del 337%. Significativo è anche l'incremento dei ricavi registrato in Svizzera, pari complessivamente al 126%. In sintesi, il grado di diversificazione geografica fatto registrare nel 2022 appare però leggermente più ridotto rispetto al 2016, come evidenziato dalla riduzione del peso percentuale della componente "Resto del mondo" occorsa nel tempo rispetto all'anno iniziale qui considerato.

Figura 4. Ripartizione geografica ricavi da vendita – 2016/2022.

Ricavi vendite	2022	%	2016	%	Delta 2022- 2016
Italia	12.896	43%	10.667	43%	21%
Giappone	4.392	15%	4.360	18%	1%
USA	3.659	12%	838	3%	337%
Svizzera	1.405	5%	621	3%	126%
Turchia	858	3%	626	3%	37%
Germania	1.546	5%	1.199	5%	29%
Spagna	877	3%	735	3%	19%
Belgio	805	3%	1.292	5%	-38%
Corea	497	2%	549	2%	-9%
Francia	620	2%	709	3%	-13%
Olanda	547	2%	608	2%	-10%
Resto del mondo	2.022	7%	2.628	11%	-23%
Totale ricavi	30.124	100%	24.832	100%	

Fonte: Bilanci consolidati societari, importi annui in Euro.

Tra le voci di costo di esercizio merita evidenziare un progressivo contenimento

del costo del personale, la cui incidenza media nell'arco di periodo è pari al 13%. Si segnala che il numero complessivo di dipendenti nel 2022 è dichiarato pari a 58 unità (inclusivo della società PT USA). Leggermente in aumento risulta l'incidenza del costo delle materie prime (pari nel 2022 al 23%, rispetto a una media di periodo del 29%). Al contrario, il peso dei costi per servizi indica una tendenziale riduzione (nel 2022 pari al 35%, rispetto a una media di periodo del 38%).

La Società segna infine un utile netto pari a € 3,9 milioni nel 2022, in crescita del 55% rispetto al risultato ottenuto nell'esercizio precedente.

La Figura 5 riporta alcuni indici relativi ai principali margini di profitto e di redditività della Società.

Figura 5. Indici di redditività e margini di profitto di Cover 50.

Indici	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Media periodo
ROA	8,8%	6,4%	2,5%	9,3%	11,7%	10,6%	10,5%	8,5%
ROE	12,6%	8,7%	3,6%	12,3%	16,1%	14,1%	14,1%	11,6%
Margine EBITDA	19,2%	14,7%	5,5%	17,3%	19,9%	19,1%	20,5%	16,6%
Margine EBIT	17,3%	13,0%	3,1%	14,5%	16,8%	18,1%	18,1%	14,4%

Fonte: ns. elaborazioni su Bilanci consolidati societari.

È agevole osservare che entrambi gli indici di redditività (ROA e ROE) sono in deciso aumento rispetto al livello minimo registrato nel 2020 (risultato a sua volta pesantemente inficiato dalla crisi innescata dalla pandemia Covid 19). Analogo recupero è stato possibile riscontrare nei margini di profitto nel corso dell'ultimo triennio, con valori attestatisi nel corso del 2022 a livelli superiori alla media dei valori dell'intero arco temporale considerato.

Figura 6. Stato patrimoniale consolidato Cover 50 - 2016-2022.

Stato patrimoniale	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ATTIVO							
Attivo circolante	43.233	38.908	36.898	31.777	31.076	28.321	27.545
Immobilizzazioni	414	533	651	780	1.173	1.462	1.552
Ratei e risconti attivi	159	147	119	143	130	192	221
Totale attivo	43.806	39.588	37.668	32.700	32.379	29.975	29.318
PASSIVO							
Passività correnti	9.285	6.850	6.071	5.639	6.715	6.093	6.225
Passività non correnti	710	1.781	3.050	2	4	6	-
Totale passività	9.995	8.631	9.121	5.641	6.719	6.099	6.225
Fondi per rischi e oneri	1.821	1.049	896	758	333	354	656
TFR	958	936	899	815	743	631	578
Totale patrimonio netto	30.992	28.959	26.557	25.482	24.574	22.877	21.837
Ratei e risconti passivi	40	13	195	4	10	14	22
Totale passivo	43.806	39.588	37.668	32.700	32.379	29.975	29.318

Fonte: Bilanci consolidati societari, valori in € 000.

Come illustrato in Figura 6, il patrimonio della Società è costituito quasi esclusivamente dall'attivo circolante (99% sul totale attivo), ed in particolare dalle

“Disponibilità liquide e attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni” (53%), le quali sono peraltro pressoché raddoppiate nell’intervallo temporale complessivamente considerato, dalle rimanenze (22%) e dai crediti verso clienti (20%).

L’analisi della composizione del passivo può essere agevolmente compresa integrando quanto sinteticamente riportato nella Figura 6 con gli indici finanziari contenuti nella Figura che segue.

Figura 7. Indici finanziari per gli esercizi 2016-2022.

Indici	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Media periodo
Interest coverage ratio	38,0	26,1	5,0	27,7	36,1	43,4	85,8	37,4
Debiti finanziari / EBITDA	0,3	0,9	3,3	-	-	-	-	0,6
Rapporto di indebitamento	6,0%	11,0%	15,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,6%
Current ratio	4,7	5,7	6,1	5,8	4,8	4,7	4,5	5,2
Indice di liquidità (quick ratio)	3,7	4,5	4,8	4,2	3,4	3,3	3,3	3,9

Fonte: ns. elaborazioni sui bilanci consolidati societari.

Gli indici di indebitamento utilizzati nell’analisi evidenziano un livello dei debiti finanziari estremamente contenuto. Nel quadriennio 2016-2019 esso è risultato addirittura nullo. Anche gli indici di liquidità allargata e ristretta (Current ratio e Quick ratio) denotano una situazione di assoluto equilibrio finanziario aziendale e un rischio di credito del tutto trascurabile.

Alla data del presente Parere, il Consiglio di Amministrazione della Società è costituito dai seguenti membri: Walter Ricciotti (Presidente e consigliere delegato), Matteo Anchisi (Amministratore delegato), Edoardo Alberto Fassino (Vicepresidente e consigliere delegato), David Pambianco (Consigliere), Anna Preto (Consigliere e amministratore indipendente).

Il Collegio Sindacale è composto dai seguenti membri: Filippo Antonio Vittore Caravati (Presidente), Luca Nicodemi (Sindaco effettivo), Angelo Frascina (Sindaco effettivo), Marco Primo Verde (Sindaco supplente) e Sergio Salvatore Frascina (Sindaco supplente).

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti dell’Emittente è Deloitte & Touche S.p.A.

I bilanci consolidati sono redatti dalla Società in conformità alla normativa del Codice civile, interpretata ed integrata dai principi e criteri contabili elaborati dall’Organismo Italiano di Contabilità (O.I.C.).

6. Razionale dell’Operazione

L’Offerta ha ad oggetto l’intero capitale sociale dell’Emittente ed è finalizzata a ottenere la revoca delle Azioni dalla negoziazione sull’Euronext Growth Milan (“**Delisting**”). L’Offerta si inquadra nell’ambito di un progetto di investimento dell’Offerente (e, indirettamente, di Made in Italy Fund) in Cover 50 volto alla valorizzazione dell’Emittente e del Gruppo Fine Sun che ha già un portafoglio di marchi come “120%Lino” (capi in lino e fibre naturali), “Rosantica” (borse gioiello e

accessori preziosi), “Dondup” (abbigliamento in denim) nonché “Autry” e “Ghoud” (sneakers).

Attraverso la promozione dell’Offerta e a seguito del suo perfezionamento, l’Offerente intende accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all’estero di Cover 50, anche al fine di rafforzarne ulteriormente il posizionamento competitivo, valorizzandone il business nel medio-lungo periodo.

L’Operazione – in coerenza con la strategia di investimenti del Gruppo Fine Sun – si pone, infatti, l’obiettivo di sviluppare e valorizzare Cover 50, consolidando il posizionamento del relativo marchio nel segmento del “lusso accessibile”, affinando la distribuzione a livello internazionale ed implementando una strategia multicanale.

Per quanto concerne lo sviluppo del canale *wholesale*, la principale espansione è prevista nel Nord Europa e, in particolare, nei paesi nordici. È stimata, invece, una crescita conservativa del mercato italiano e del mercato americano, ed è attesa una maggior penetrazione in Asia e Medio Oriente. La strategia di crescita del Gruppo Fine Sun prevede altresì l’affinamento della rete distributiva dell’Emittente per favorire la capillarità del mercato preservando il posizionamento del marchio medio-lusso.

Si prevedono, inoltre, investimenti finalizzati allo sviluppo del canale e-commerce attraverso un focus sugli investimenti di marketing digitale e comunicazione, volti a migliorare l’immagine del *brand* e aumentare le vendite dirette al consumatore.

Il lancio del canale *retail* è dichiarato essere un punto cardine del piano di sviluppo dell’Operazione per consolidare il posizionamento del marchio e aumentare la visibilità sul mercato. A medio-lungo termine si prevede l’apertura di alcuni punti vendita monobrand diretti e outlet diretti, inizialmente in Italia.

L’approvazione del piano industriale dell’Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione è prevista entro il 31 dicembre 2023.

L’intenzione dell’Offerente di acquistare l’intero capitale sociale dell’Emittente e di conseguire il Delisting è motivata dal fatto che il controllo totalitario in un contesto privato consentirà di perseguire più agilmente ed efficacemente il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo, aumentando la flessibilità gestionale ed organizzativa dell’Emittente con una riduzione dei suoi oneri gestionali ed informativi.

Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell’Offerta, l’Offerente si riserva di conseguire il Delisting:

- i. chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, ai sensi dell’art. 2367 cod. civ., che venga convocata un’Assemblea dei soci dell’Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall’art 41 del Regolamento Emittenti EGM e dell’art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale; *ovvero*
- ii. mediante una fusione per incorporazione diretta dell’Emittente nell’Offerente, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e sempre nel rispetto del quorum qualificato richiesto per l’Assemblea dei soci dell’Emittente ai sensi dell’art. 41 della “Parte Seconda – Linee Guida” del Regolamento Emittenti EGM (i.e., non meno del 90% dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea), ferma l’applicabilità dell’art. 2501-bis del Codice civile, (la “Fusione per il Delisting”).

A seguito del Delisting (non derivante dalla Fusione per il Delisting o per delibera assembleare ai sensi di quanto previsto dall’art 41 del Regolamento Emittenti EGM e dell’art. 11.2 iii) dello Statuto Sociale), l’Offerente intende procedere, previa approvazione dei competenti organi sociali, alla fusione inversa per incorporazione di Fine NewCo e dell’Offerente nell’Emittente, ferma l’applicabilità dell’art. 2501-

bis cod. civ. (la “Fusione post Delisting”).

In ogni caso, l’Offerente si riserva di valutare in futuro, a propria discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell’Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento dell’Emittente, indipendentemente dal conseguimento o meno del Delisting.

7. Approccio per le valutazioni nell’ambito di OPA

L’attività professionale richiesta a chi scrive si configura come parere volto al rilascio di un giudizio di congruità in merito al Corrispettivo individuato dall’Offerente, in relazione al quale il Consiglio di Amministrazione e l’Amministratore Indipendente desiderano avere un conforto professionale indipendente.

Nello svolgimento dell’incarico, l’Esperto Indipendente ha condotto il proprio lavoro in ottemperanza con i principi e le metodologie diffusi nell’ambito delle valutazioni aziendali, facendo riferimento in particolare ai Principi Italiani di Valutazione (“PIV”) emanati nel 2015 dall’Organismo Italiano di Valutazione (“OIV”)⁵, considerati best practice nella pratica professionale.

Dal momento che la determinazione del Corrispettivo è stata configurata dall’Offerente sulla base degli elementi quantitativi e qualitativi *infra* descritti, l’analisi dell’Esperto Indipendente deve consistere in una procedura di stima valutativa autonoma “a ritroso”, nel **tentativo di dimostrare se il Corrispettivo offerto si collochi nella fascia dei possibili esiti ragionevoli del processo di valutazione**.

Nel presente documento verrà dunque svolta una valutazione dell’azienda sulla base di un processo sviluppato attraverso le seguenti fasi:

- i) la formazione e l’apprezzamento della base informativa;
- ii) l’applicazione dell’analisi fondamentale;
- iii) la selezione delle metodologie di stima più idonee agli scopi della valutazione;
- iv) l’apprezzamento dei principali fattori di rischio;
- v) la costruzione di una razionale sintesi valutativa.

Il giudizio di congruità di un prezzo proposto in una operazione tra parti identificate si fonda sul confronto tra il prezzo dell’offerta ricevuta ed un *intervallo di possibili prezzi* di mercato dell’attività oggetto di transazione, dove il prezzo di mercato esprime quanto soggetti informati ed indipendenti riconoscerebbero nella transazione, mediando idealmente due valori: il valore cui il venditore rinuncia, e il valore che il generico investitore conta di estrarre dall’investimento.

La configurazione di valore pertinente per verificare la congruità del Corrispettivo è dunque individuabile nel valore di mercato così come definito dai PIV al paragrafo 1.6.3: *“Il valore di mercato di un’attività reale o finanziaria (...) è il prezzo al quale verosimilmente la medesima potrebbe essere negoziata alla data di riferimento dopo un appropriato periodo di commercializzazione, fra soggetti indipendenti e*

⁵ Cfr., *inter alia*, par. III.1 (“Tipologia di incarichi professionali”).

motivati che operano in modo informato, prudente, senza essere esposti a particolari pressioni (obblighi a comprare o a vendere)".

In merito all'unità di valutazione, avendo l'Offerta ad oggetto la totalità delle azioni della Società in circolazione, si ritiene che essa debba coincidere con il valore unitario del singolo titolo azionario, ottenuto per rilevazione diretta sul mercato, ovvero tramite stima del valore del capitale secondo approcci razionali e dimostrabili, e successivamente suddiviso per il numero di titoli in circolazione.

L'Esperto Indipendente ha assunto quale data di riferimento di valutazione la data del **14 marzo 2023** (la "**Data di Riferimento**"), **ossia l'ultimo giorno di Borsa aperta prima dell'annuncio dell'Operazione al mercato**, ritenendo meno rilevanti i dati successivi, influenzati dalla diffusione al pubblico della comunicazione. Ciò nondimeno, lo scrivente avrà cura di precisare anche quanto accaduto alla dinamica dei prezzi e multipli di borsa successivamente a tale data, ed in particolare alla Data della Comunicazione, al fine di fornire un maggior grado di completezza informativa.

8. Documentazione e informazioni utilizzate

Il presente Parere è fondato unicamente sulla documentazione e sulle informazioni fornite dalla Società e sulle informazioni di pubblico dominio o desunte da banche dati specialistiche (in particolare Refinitiv Thomson Reuters e FactSet), ritenute rilevanti ai fini delle analisi, quali:

- relazioni finanziarie annuali della Società;
- comunicati stampa e presentazioni alla comunità finanziaria della Società;
- quotazioni di Borsa e volumi di negoziazione;
- documento relativo all'ammissione alle negoziazioni su EGM delle azioni Cover 50 del maggio 2015;
- comunicazione ex art. 102 TUF dell'Offerente del 20 aprile 2023;
- bozze del Documento di Offerta ex art. 102 e seguenti TUF del giugno 2023;
- prospetti relativi a operazioni similari.

Tutte le analisi condotte e descritte nel prosieguo fanno riferimento allo stato di informazioni disponibili alla data del 16 giugno 2023.

L'ultimo dato consuntivo annuale di riferimento consiste dunque nella relazione finanziaria chiusa al 5 maggio 2023.

Con riferimento alle informazioni economico-finanziarie di natura prospettica della Società, quest'ultima ne dichiara l'indisponibilità. Come emergerà in seguito, tale indisponibilità troverà riflesso negli approcci valutativi utilizzati per la stima del valore per Azione.

9. Principali difficoltà di valutazione

Le analisi effettuate, nonché le conclusioni alle quali l'Esperto Indipendente è giunto, devono essere interpretate anche alla luce delle seguenti principali difficoltà incontrate nel corso del processo di analisi:

- **volatilità dei mercati finanziari:** la situazione complessiva dei mercati, caratterizzata da fenomeni geopolitici e macroeconomici di portata eccezionale, è all'origine di una volatilità dei valori e dei parametri di mercato utilizzati nelle analisi valutative effettuate;
- **incertezza legata al futuro andamento dei corsi di Borsa⁶:** non è infatti possibile escludere che il perdurare delle situazioni di crisi internazionale e la loro evoluzione, ad oggi non prevedibili, oltre che il continuo flusso di notizie sulle azioni delle banche centrali⁷, possano produrre un impatto significativo sul valore e sui prezzi della Società;
- **numero contenuto di scambi delle azioni della Società,** circostanza che potrebbe ridurre il valore segnaletico dei prezzi formati sui mercati finanziari;
- **sopravvenuta assenza di copertura del titolo Cover 50 da parte degli analisti finanziari.** Allo scrivente sono stati forniti dalla Società tre *equity research* predisposte dalla società ADB-Corporate advisory, aventi le seguenti date: 25/11/2016 ("Inizio copertura"); 9/6/2017; 29/9/2017. Successivamente, come segnalato dalla Società allo scrivente, non risultano disponibili ulteriori *equity research*. Appare evidente che i citati rapporti fanno riferimento ad un periodo molto addietro rispetto alla Data di Riferimento del Parere e sono dunque di fatto inutilizzabili ai fini delle elaborazioni che seguono;
- **assenza di dati previsionali approvati dagli organi di governo della Società,** circostanza che rende inutilizzabili alcuni approcci valutativi, come peraltro si darà conto nel successivo Paragrafo 10;
- **fase del ciclo di vita della Società:** pur avendo circa 60 anni di attività, Cover 50 alla data corrente attraversa un percorso tipico di un'azienda innovativa e in espansione: le prospettive di crescita non sono dunque tipicamente riscontrabili nell'andamento complessivo del settore industriale di riferimento;
- **difficile individuazione di aziende quotate significativamente comparabili** (per dimensione, risultati storici e modello di *business*) o di transazioni aventi ad oggetto pacchetti azionari o quote di imprese similari alla Società.

⁶ Gli indici azionari hanno subito forti oscillazioni a livello globale, mostrando per lo più una globale tendenza al ribasso nel corso del 2022, seppure in misura diversa tra mercati. I premi per il rischio azionario sono tuttavia diminuiti nei principali paesi sviluppati per effetto dell'aumento dei tassi di interesse reali a lungo termine, raggiungendo valori particolarmente contenuti in ragione dei molteplici elementi di vulnerabilità. Ciò segnalerebbe la possibilità di nuove correzioni al ribasso dei corsi azionari, in particolare nei settori più esposti all'incremento dei tassi di interesse, all'eventuale rallentamento della crescita economica e alla crisi energetica connessa con il conflitto in Ucraina.

⁷ L'incremento dei tassi di politica monetaria e la riduzione degli acquisti di attività finanziarie da parte delle banche centrali nelle maggiori economie avanzate hanno indotto una forte crescita dei tassi di interesse a breve e lungo termine. Nel medio periodo il quadro complessivo resta condizionato dalle prospettive di evoluzione di tali fattori di instabilità; permangono inoltre criticità legate all'elevato debito pubblico italiano e al rischio di un ritorno a una condizione strutturale di bassa crescita.

10. Processo di valutazione della congruità del Corrispettivo per azione

Come riportato nella bozza del Documento di Offerta predisposta dall'Offerente e condivisa con l'Esperto Indipendente, il Corrispettivo per azione è stato determinato dall'Offerente sulla base delle proprie analisi e considerazioni, tenendo conto, in aggiunta alle caratteristiche dell'Emittente, alla sua dimensione aziendale, al modello di *business* e alle prospettive di crescita previste dagli analisti, dei seguenti elementi:

- i) il prezzo ufficiale delle azioni al giorno di Borsa aperta alla Data Rilevante;
- ii) la media aritmetica ponderata mensile sui volumi dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni nei 12 mesi precedenti la Data Rilevante;
- iii) il profilo di limitata liquidità delle azioni in termini di scambi effettuati sul mercato.

Il Corrispettivo per azione è stato confrontato dall'Offerente con i multipli di mercato relativi ad un campione di società quotate italiane e internazionali operanti in settori attigui o affini a quello dell'Emittente e ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili. Di tale esercizio si darà conto *infra*.

La verifica della congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta, è stata effettuata dall'Esperto Indipendente attraverso la determinazione del valore unitario delle azioni, desunto da rilevazioni dirette o dalla stima analitica del valore del capitale economico ("Equity Value") di Cover 50, tenuto conto dell'attitudine del mercato a riconoscere tale valore.

Alla luce di quanto precede, e in funzione della base informativa a disposizione, l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno adottare, ai fini della stima del valore delle azioni, i criteri di valutazione maggiormente condivisi dalla teoria finanziaria e in linea con la migliore prassi professionale, basati: i) sulle grandezze fondamentali della Società; ii) sulle evidenze di mercato, sia mediante il ricorso ad aziende comparabili, sia mediante riferimento ai corsi di Borsa delle azioni della Società sia, infine, tenendo conto di operazioni similari realizzate nel recente passato.

In particolare, la scelta si è orientata sui seguenti criteri:

- i) Metodo Misto;
- ii) Metodo dei Multipli di Mercato;
- iii) Metodo delle Quotazioni di Borsa;
- iv) Metodo dei premi registrati sulle offerte pubbliche ("Bid Premia").

Non essendo disponibili *equity research* e *target prices* di fonte esterna, e delle correlate stime di consensus, lo scrivente non ha potuto considerare tale aspetto nelle proprie risultanze, come invece accade spesso in operazioni similari.

Ciascuna metodologia utilizzata presenta pregi e limiti specifici, di conseguenza il parere di congruità è stato predisposto sulla base di un processo di valutazione complessivo, il quale ha comportato una scelta di sintesi il più possibile motivata da parte dell'Esperto Indipendente, sulla base delle analisi condotte e dei riscontri empirici.

10.1 Applicazione del Metodo Misto

Alla luce delle difficoltà valutative evidenziate nella sezione precedente e di quanto previsto dai PIV, lo scrivente ha ritenuto di non poter/dover far ricorso alla metodologia finanziaria, spesso utilizzata in casi simili, a sua volta fondata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri della società oggetto di valutazione. Ciò in quanto sono allo scrivente indisponibili sia i piani strategici (con una declinazione anche finanziaria) ufficialmente approvati dalla Società e/o previsioni elaborate da analisti finanziari, sulla cui base poter effettuare opportune proiezioni.

L'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno fare ricorso, anche a fini prudenziali, al **metodo misto con stima autonoma del goodwill nella formulazione finanziaria** (in una prospettiva cd. *Asset side*)⁸.

La scelta della prospettiva *asset side* nell'applicazione del citato metodo è stata adottata poiché la società si caratterizza per una elevata quota di disponibilità liquide e di titoli prontamente smobilizzabili. In tali circostanze, appare più opportuno evidenziare separatamente il contributo al valore complessivo apportato separatamente dalle attività operative e dalle consistenze liquide (nonché dalle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni possedute).

Trattandosi di un metodo misto, esso contiene *in nuce* un fattore di stabilizzazione della stima, dato dalla compenetrazione tra elementi patrimoniali, che costituiscono la base della formula, ed elementi reddituali, idonei a cogliere un'eventuale extra-redditività, che si compendia nell'attitudine ad originare una serie di utili futuri.

La formulazione "finanziaria" del modello misto patrimoniale-reddituale in prospettiva *asset side* perviene alla stima del valore del capitale (*E*) – e successivamente al valore delle singole azioni – attraverso la seguente espressione:

$$E = CIN_0 + [NOPAT - i' \times CIN] \times a_n^{-1} i'' - PFN$$

dove:

CIN = Capitale investito netto operativo, pari alla somma del capitale fisso (immobilizzazioni tecniche) al servizio dell'attività operativa dell'impresa e del capitale circolante netto;

NOPAT = risultato operativo normalizzato al netto delle imposte figurative;

i' = costo medio ponderato del capitale aziendale (*WACC*);

i'' = tasso di attualizzazione dei redditi differenziali;

n = durata del periodo di attualizzazione dei sopra-redditi (sotto-redditi);

PFN = Totale debiti finanziari al netto delle disponibilità liquide e delle attività finanziarie smobilizzabili.

i'*, *i''* e *n

⁸ L. Guatri e M. Bini, *La valutazione delle aziende*, Milano, EGEA, 2007, pp. 345 e segg.

Concettualmente, il tasso di rendimento atteso sul capitale operativo (i') rappresenta il tasso che consente di determinare la misura del reddito differenziale; esso, pertanto, non può che essere posto pari al costo medio ponderato del capitale aziendale (WACC), a sua volta calcolato come media ponderata dei tassi di rendimento richiesti dai fornitori di capitale di debito (k_D) e di capitale di rischio (k_E). L'espressione utilizzata è la seguente:

$$i' = WACC = k_D \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + k_E \times \frac{E}{D + E}$$

dove:

- k_D = costo del debito finanziario;
- T = aliquota d'imposta sui redditi societari;
- k_E = costo del capitale azionario;
- D = valore del debito finanziario;
- E = valore del capitale azionario.

Per la stima del costo del debito è stato adottato il costo medio contabile del debito sostenuto dalla Società nel triennio 2020-2022, ottenendo quale risultato un valore pari a 5,1%.

Il tax rate (T) adottato nel calcolo dello scudo fiscale del debito è dato dall'aliquota d'imposta IRES, pari al 24,0%. Il costo del debito, al netto delle conseguenze fiscali, è dunque risultato pari al 3,9%.

Il costo del capitale di rischio (k_E) è stato ottenuto applicando il modello del Capital Asset Pricing Model ("CAPM"), secondo la nota relazione:

$$k_E = r_F + \beta \times ERP$$

Per quanto concerne questa componente del costo del capitale, il tasso privo di rischio (r_f) è stato posto pari al rendimento sul titolo di Stato italiano decennale (4,11%).

Il coefficiente beta (nella formulazione *unlevered*) è stato determinato sulla base di un paniere di società comparabili operanti nel settore "Textiles & Apparel" localizzate in Paesi caratterizzati da economie simili al contesto domestico (Italia, EU e USA). Il campione è composto da 105 società quotate, (fonte Thomson Reuters). La scelta di un campione così ampio è dovuta, da un lato, dalla difficoltà di individuare società immediatamente comparabili a Cover 50 (per ambito di attività, dimensione, etc.), dall'altro lato, ai vantaggi statistici in termini di stima che derivano dall'adozione di un campione molto ampio.

Le analisi effettuate hanno condotto alla stima di un coefficiente beta cd. *unlevered* per la società pari a 0,99. Poiché all'attualità Cover 50 presenta un indebitamento finanziario estremamente contenuto, si è ritenuto non necessario procedere ad un aggiustamento del coefficiente per tenere conto dell'indebitamento della Società.

Il campione di società comparabili utilizzato per la stima del coefficiente beta è stato poi adoperato per tenere conto della struttura finanziaria corrente di Cover 50 (Fonte: Thomson Reuters), anche considerando l'indisponibilità di dati

previsionali a riguardo da parte della Società.

Il premio per il rischio di mercato (Equity Risk Premium - ERP) è stato posto pari al 6,0%, in linea con la recente prassi accademica e professionale⁹.

Il rapporto di indebitamento (%D e %E) è stato considerato con riferimento alla struttura finanziaria corrente della Società, attesa la sua significativa difformità rispetto ai valori medi del campione di società comparabili.

Sulla base delle analisi esposte in merito alla stima del costo del debito e del costo del capitale proprio, il tasso di attualizzazione (WACC) stimato per Cover 50 alla Data di Riferimento è risultato pari a **9,7%**. La Figura che segue riassume i parametri utilizzati per la misura del costo del capitale aziendale.

Figura 8. Parametri utilizzati per la stima del costo del capitale aziendale.

Componenti del WACC	
K_E	10,1%
K_D	5,1%
Tax rate	24%
K_D netto	3,9%
% D	6,3%
% E	93,7%
WACC	9,7%

Il tasso i rappresenta il coefficiente di attualizzazione di una rendita posticipata, per un numero di anni pari a n . Ancorché diverse siano le alternative suggerite in letteratura relativamente alla formulazione di tale tasso, lo scrivente ha ritenuto opportuno – in ottica prudenziale – porlo pari al tasso i , e dunque equivalente al costo medio ponderato del capitale (WACC).

Per quanto concerne infine il parametro n , l'Esperto Indipendente ha ritenuto di non fissarne un valore finito, ma di assumerne un valore inerziale nel corso degli anni a venire. Ciò, se da un lato può lasciare trasparire una conseguente sovrastima dell'avviamento derivante da tale ipotesi, dall'altro, questo rischio è temperato dalla circostanza che nessun tasso di crescita implicito nei flussi è stato in questo modo considerato (in altri termini, il tasso di crescita " g " è ipotizzato pari a zero).

NOPAT

La stima del reddito operativo normalizzato al netto delle imposte (NOPAT) è stata effettuata sul triennio 2020-2022, facendo ricorso ai valori consolidati. La scelta del ricorso al triennio di valori di bilancio più recenti è riconducibile a quanto previsto dai PIV, secondo cui la valutazione andrebbe effettuata facendo ricorso a valori contabili raggiungibili con ragionevole probabilità sulla base di premesse economiche già in atto e chiaramente consolidate.

La differenza iniziale tra valore e costo della produzione è stata rettificata per

⁹ Fernandez, T. Garcia de Santos, J. Fernandez Acin, "Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate Used for 95 Countries in 2022", IESE Business School, 2022.

tenere conto: (i) dei ricavi di natura non operativa; (ii) degli accantonamenti per rischi; (iii) degli altri accantonamenti; (iv) della componente non operativa degli oneri di gestione.

Al risultato "normalizzato" così ottenuto è stato poi calcolato l'onere fiscale figurativo, applicando l'aliquota IRES del 24% e IRAP del 3,9%. Si precisa che con riferimento a quest'ultima imposta la base imponibile è stata calcolata considerando sia l'incidenza del costo del personale, sia le perdite e le svalutazioni sui crediti, gli accantonamenti per rischi e gli altri accantonamenti, nonché la componente relativa agli emolumenti degli amministratori, dei sindaci e dei revisori.

Il risultato finale ottenuto è il seguente:

Figura 9. NOPAT 2020-2022 e media del triennio.

	<i>Media triennio</i>	2022	2021	2020
NOPAT	2.368.071	4.345.373	2.295.331	463.509

Stante l'indisponibilità di dati previsionali, si segnala che la configurazione di reddito cui si è preferito fare ricorso è quella definibile come "media-normale".

Il riferimento a valori "medi" evoca la necessità di utilizzare un reddito operativo normalizzato il cui effettivo ottenimento sia "dimostrato" o "dimostrabile" e che, come detto, faccia riferimento il più possibile a valori "in atto" e non a meri "valori potenziali", a loro volta di dubbia dimostrabilità.

La seconda caratteristica, la "normalità", suggerisce invece la necessità di utilizzare una configurazione di reddito che non sia affetta da poste straordinarie, da eventuali gestioni "accessorie" nonché da convenzioni contabili non coerenti con il fine dell'analisi.

In sintesi, come già detto in precedenza, l'analisi svolta è stata fondata sul mantenimento inerziale anche per il futuro dei risultati reddituali ottenuti dalla Società in tempi recenti (metodo dei risultati storici).

Si tratta di un'ipotesi che tiene conto dell'indisponibilità di piani previsionali elaborati (ed approvati) dalla Società, nonché dell'assenza di copertura da parte di analisti finanziari.

Capitale investito netto (CIN)

Il capitale investito netto è pari alla somma del capitale fisso (immobilizzazioni tecniche) al servizio dell'attività operativa dell'impresa e del capitale circolante netto "operativo".

La misura di tale aggregato valutativo lungo l'arco temporale utilizzato nell'analisi è la seguente:

Figura 10. CIN 2020-2022 e media del triennio.

	<i>Media triennio</i>	2022	2021	2020
CIN	9.923.293	9.079.122	9.663.333	11.027.424

Posizione Finanziaria Netta (PFN)

La posizione finanziaria netta consolidata è positiva e pari a circa € **21,5** milioni. È stata calcolata tenendo conto dei debiti finanziari e della liquidità (nell'accezione più ampia, e dunque comprensiva delle attività finanziarie incluse nell'attivo circolante) iscritti nei bilanci consolidati, oltre che dei crediti finanziari e del trattamento di fine rapporto (TFR).

Attività/Passività Accessorie ed il valore delle Minorities

Non si è rilevata l'esistenza di attività accessorie, quali immobili non strumentali o partecipazioni non consolidate. Il rispettivo valore è stato stimato pertanto pari a zero.

Stima del valore del capitale economico con il metodo misto

Al fine di procedere alla stima del valore del capitale economico del ramo d'azienda, è stata utilizzata, come anticipato nelle pagine precedenti, la formula propria del metodo misto *asset side* nella formulazione finanziaria, ipotizzando inoltre un andamento inerziale dei sovra-redditi futuri.

È bene precisare ancora una volta che la formula in questione, nella modalità operativa qui adottata e illustrata in precedenza, restituisce un valore tendenzialmente prudenziale del capitale economico, poiché ipotizza che i flussi reddituali si mantengano inerzialmente stabili – ovvero che non crescano negli anni – e che pertanto i contratti con i principali clienti attualmente in essere rimangano tali nel corso del tempo e che il loro numero non sia soggetto a rilevanti modifiche.

Alla luce delle ipotesi adottate e delle stime condotte, il valore puntuale (e non arrotondato) del capitale della Società è stato determinato alla Data di Riferimento pari a circa € **46 milioni**.

Tenuto conto del numero di azioni in circolazione, pari a 4.400.000, il valore per azione di Cover 50 può essere stimato pari a € **10,46**.

La Figura 11 riassume i parametri utilizzati per le misure adottate e i risultati ottenuti.

Figura 11. Misure e risultati della stima del valore di recesso con il metodo misto.

Stima del valore col Metodo Misto	
NOPAT medio	2.368.071
I'	9,7%
Sovrareddito annuale medio	1.409.462
I''	9,7%
CIN medio	9.923.293
Avviamento	14.590.426
PFN	21.494.293
Valore equity metodo misto	46.008.012
Numero di azioni in circolazione	4.400.000
Valore per azione	10,46

Al fine di addivenire ad un intervallo di valori che riduca la soggettività di talune assunzioni, è stata svolta un'analisi di sensitività con riguardo ai parametri "WACC" e tasso di crescita del NOPAT (*g-rate*), adottando intervalli di variazione di tali variabili rispettivamente pari a +/-0,5% e +1,0% considerando gli scenari evidenziati nella Figura sottostante (variazione del solo WACC, variazione del solo *g-rate* a parità di altre ipotesi):

Figura 12: Analisi di sensitività ai parametri WACC/*g-rate* della stima del valore delle azioni Cover 50 mediante l'applicazione del Metodo Misto.

Analisi di sensitività WACC/<i>g</i>			
10,46	9,2%	9,7%	10,2%
0%	10,74	10,46	10,16
1%	10,79	10,51	10,21
2%	10,85	10,57	10,27

Valori in Euro.

Sulla base delle risultanze ottenute, l'Esperto Indipendente ha individuato un intervallo ragionevole tenendo in considerazione i valori minimi e massimi riscontrati negli scenari individuati tramite analisi di sensitività, stimando dunque il valore dell'azione Cover 50, mediante applicazione del Metodo Misto, in un **intervallo compreso tra € 10,16 e 10,85.**

10.2 Applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato

I metodi di mercato stimano il valore dell'azienda costruendo rapporti – "multipli" –

fondati sugli effettivi prezzi dei titoli delle società comparabili, finalizzati ad individuare la relazione che lega il valore delle imprese con specifiche variabili aziendali (ad esempio economiche, patrimoniali e finanziarie quali: ricavi, utili, flussi di cassa, patrimonio netto e/o indicatori empirici specifici del particolare settore a cui appartiene l'azienda oggetto di stima), individuate come *value driver* dell'impresa.

Il Metodo dei Multipli di Borsa stima il valore del capitale di un'azienda sulla base dei prezzi negoziati nei mercati organizzati per titoli rappresentativi di quote del capitale di imprese comparabili alla società oggetto di valutazione. Scopo del metodo è sviluppare rapporti fondati sugli effettivi prezzi di quotazione dei titoli delle società comparabili e finalizzati ad individuare la relazione che lega il prezzo di mercato delle imprese con variabili economiche aziendali fondamentali.

Lo schema di applicazione dell'approccio alla valutazione di un'impresa basato sui multipli di Borsa è fondato su quattro momenti principali:

- la scelta di un campione di società o transazioni comparabili;
- il calcolo dei multipli per le società selezionate;
- il calcolo dei multipli medi o mediani delle società del campione selezionato;
- l'applicazione dei multipli medi o mediani individuati all'azienda oggetto di stima.

Attraverso il calcolo dei multipli, viene operata una sintesi dei diversi profili di rischio operativo e finanziario, oltre che delle prospettive di crescita delle società che operano nel medesimo settore.

Con riferimento all'applicazione del Metodo dei Multipli di Borsa da parte dell'Esperto Indipendente, è stata svolta in primo luogo un'accurata indagine sulle società quotate comparabili. In particolare, è stato impiegato il medesimo panel di aziende operanti sui mercati ritenuti simili - riferibile al segmento della produzione e commercializzazione di scarpe nei Paesi occidentali - impiegato per la stima del tasso di attualizzazione nell'applicazione del Metodo Misto di cui si è già dato conto nelle pagine precedenti.

L'analisi dei multipli con riferimento al campione così individuato è stata svolta sui seguenti rapporti (tra parentesi viene riportata la più comune espressione anglosassone, con i rispettivi acronimi):

- Valore Operativo / Ricavi di vendita (Enterprise Value / Sales - EV/SALES);
- Valore Operativo / Margine Operativo Lordo (Enterprise Value / Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization - EV/EBITDA);
- Prezzo / Utile netto per azione (Price / Earnings - P/E).

Tenuto anche conto della natura del *business* di riferimento, **l'analisi è stata focalizzata sul multiplo EV/EBITDA**, che peraltro risulta in generale la migliore *proxy* disponibile del flusso di cassa operativo di un'impresa e dunque si avvicina alla logica di criteri fondamentali comunemente ritenuti come di particolare robustezza metodologica. Inoltre, i valori emersi dall'analisi degli altri moltiplicatori sono risultati particolarmente volatili, e hanno offerto risultati caratterizzati da una dispersione maggiormente significativa.

Preme inoltre sottolineare che non si è potuto far ricorso ad un'analisi condotta sui multipli cd. *leading*, ovvero su valori previsionali delle grandezze di riferimento, a causa della più volte citata indisponibilità di dati prospettici, di fonte aziendale interna oppure derivanti dalle stime prodotte da analisti finanziari. L'utilizzo di dati

contabili consuntivi recenti, nella fattispecie, è parso pertanto all'Esperto Indipendente necessario.

Più in particolare, i moltiplicatori delle aziende del campione sono stati ottenuti confrontando i prezzi di Borsa rilevati:

1. alla Data di Riferimento, ponendo in rapporto tra loro i valori dell'EV a tale data con i valori dell'EBITDA dei *last twelve months (LTM)*;
2. alla Data della Comunicazione, ponendo in rapporto tra loro i valori dell'EV a tale data con i valori dell'EBITDA dei *last twelve months (LTM)*;
3. alla chiusura dell'anno borsistico 2022, ponendo in rapporto i valori dell'EV alla chiusura dell'anno di borsa con i valori dell'EBITDA dell'esercizio 2022.

Per il campione considerato si è calcolata la mediana dei multipli EV/EBITDA. Dalle evidenze empiriche emerge un valore mediano pari a 7,94x con riferimento all'indicatore *sub 1*) di cui sopra, un valore mediano pari a 7,93x con riferimento al multiplo *sub 2*) e pari a 7,57x per il multiplo *sub 3*).

Sulla base di un paniere non coincidente con quello impiegato da chi scrive, anche se riferito anch'esso a dati consuntivi, l'Offerente ha stimato – per il 2022 – un moltiplicatore EV/EBITDA medio pari a 6,9x, e mediano pari a 7,1x, il quale, posto a confronto con il moltiplicatore implicito (sempre calcolato dall'Offerente) di Cover 50 pari a 5,7x, porterebbe a giustificare il Corrispettivo proposto, tenuto conto anche di un effetto “sconto dimensionale” dell'Emittente rispetto alle società comparabili.

Alla luce dei riscontri empirici ottenuti dall'Esperto Indipendente, si concorda che nell'applicazione della metodologia dei multipli occorra prestare attenzione all'aspetto dimensionale in termini di comparabilità. In termini di liquidità, vi è infatti difformità tra imprese quotate di grandi dimensioni e imprese quotate di piccole/medie dimensioni.

Un approccio ragionevole può essere quello di applicare una rettifica ai multipli desunti da grandi imprese quotate (e liquide) al fine di valutare un'impresa quotata di piccole dimensioni.

Tale sconto, all'interno dei *range* più comuni rilevati nella prassi, può essere stimato nella fattispecie pari al 25%, in considerazione anche dell'impatto sul valore d'impresa di fattori di rischio non diversificabili specifici dell'Emittente, legati in particolare alla dimensione (*size premium*) e al rischio di implementazione della strategia di crescita che l'Offerente intende attuare con l'acquisizione del controllo della Società.

Al fine di stimare il valore d'impresa, i multipli di Borsa così rettificati (5,96x *sub 1*), 5,95x *sub 2*) e 5,68x *sub 3*)) sono stati dunque applicati dallo scrivente all'EBITDA per l'esercizio 2022, pari a **€ 6,54 milioni**, desunto a sua volta dal conto economico consolidato della Società, *sottoposto ad opportune rettifiche*.

L'applicazione del criterio dei Multipli di Mercato ha condotto ad una definizione di un Enterprise Value del Gruppo compreso tra 37,1 e 38,9 milioni di Euro.

Poiché i multipli dell'Enterprise Value esplicitano il valore dell'impresa nel suo complesso, ovvero sia del capitale di rischio che di debito, analogamente a quanto realizzato, come si è visto *supra*, nell'applicazione del Metodo Misto, l'Esperto Indipendente ha proceduto ad apportare le opportune rettifiche, valorizzando separatamente il valore della Posizione Finanziaria Netta consolidata, adottando le medesime grandezze già descritte nel precedente paragrafo.

Figura 13: Sintesi delle determinanti della stima del valore delle azioni Cover 50 mediante l'applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato.

	al 31/12/2022	al 14/03/2023	al 20/04/2023
Multiplo	7,57	7,94	7,93
Rettifica	25%	25%	25%
Multiplo rettificato	5,68	5,96	5,95
Enterprise value	37.161.813	38.972.840	38.902.427
PFN	21.494.293	21.494.293	21.494.293
Equity value	58.656.106	60.467.133	60.396.720
Numero azioni	4.400.000	4.400.000	4.400.000
Equity value per azione	13,33	13,74	13,73

Alla luce delle ipotesi adottate e delle stime condotte, il valore del capitale (Equity Value) della Società è stato determinato, mediante l'applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato, in un intervallo compreso tra € 59,9 e 61,7 milioni.

Tenuto conto delle azioni in circolazione alla Data di Riferimento, il valore dell'azione Cover 50 è stato dunque stimato, con il Metodo dei Multipli di Mercato, in un intervallo compreso **tra € 13,60 e 14,01 per azione.**

10.3 Applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa

Il Metodo delle Quotazioni di Borsa consiste nel riconoscere alla società oggetto di valutazione un valore pari a quello attribuitole dal mercato nel quale le sue azioni sono trattate, individuandone gli effettivi prezzi espressi dal mercato stesso, un indicatore del valore del capitale economico. Tale criterio di valutazione ipotizza, quindi, l'efficienza del mercato in cui l'azienda è quotata e si traduce nella possibilità di identificare il valore economico della stessa con il valore espresso dai corsi borsistici, rilevati in recenti e appropriati periodi temporali.

L'impiego del Metodo delle Quotazioni di Borsa ha richiesto un approfondimento di analisi sui corsi azionari dell'Emittente a partire dal 13 maggio 2015, data di inizio delle negoziazioni su EGM, sino alla Data della Comunicazione, al fine di valutarne l'effettiva significatività.

Di seguito si presenta il grafico relativo ai prezzi registrati e i volumi scambiati delle azioni in tale arco temporale.

Figura 14: Andamento del prezzo e dei volumi negoziati del titolo azionario Cover 50 dalla quotazione su EGM sino alla data della Comunicazione.



Fonte: ns. elaborazioni su dati Thomson Reuters.

Come emerge dalla Figura che precede, il titolo Cover 50 ha registrato il valore massimo, sia in termini di prezzo che di volumi scambiati, al momento della quotazione iniziale. A seguire si è innescato un *trend* ribassista del prezzo, sino al raggiungimento del valore minimo di € 5,3 in data 4 novembre 2020, seguito da una dinamica di correzione e stabilizzazione del valore nell'intervallo tra € 7,0 e 10,0 per Azione, per poi crescere in maniera di fatto costante a partire dal mese di novembre 2022. Alla chiusura al giorno della Data di Riferimento il prezzo del titolo azionario Cover 50 si è attestato a € 12,80, mentre al giorno antecedente la Data della Comunicazione è risultato pari a € 13,2.

Il recente costante incremento dei prezzi del titolo è apprezzabile nella Figura seguente, la quale illustra l'andamento dei prezzi e volumi del titolo azionario Cover 50 nei sei mesi antecedenti la Data della Comunicazione.

Figura 15: Andamento del prezzo e dei volumi negoziati del titolo azionario Cover 50 degli ultimi sei mesi antecedenti la data della Comunicazione.



Fonte: ns. elaborazioni su dati Thomson Reuters.

Per quanto attiene i volumi scambiati, si osserva la maggiore intensità degli scambi nei primi tre mesi dall'ammissione del titolo su EGM, seguiti da una significativa riduzione dei volumi scambiati che si è protratta sino alla data del 4 novembre 2022.

A fini comparativi, lo scrivente ha indagato l'andamento relativo del titolo rispetto a taluni indici, segnatamente il FTSE MIB¹⁰, FTSE Italia Growth¹¹, FTSE Italia Mid Cap¹² e FTSE Italia Small Cap¹³ (congiuntamente "Indici").

Come emerge dalla Figura seguente, l'azione Cover 50 ha sottoperformato rispetto agli Indici nel periodo compreso tra maggio 2015 e aprile 2023. Tuttavia, nell'ultimo semestre riportato nel grafico si osserva un tendenziale riallineamento della performance del titolo agli Indici selezionati, imputabile anche alle informazioni relative alla Società pervenute al mercato azionario e, presumibilmente, in parte ai *leakage* informativi nel periodo immediatamente antecedente la Data di Riferimento.

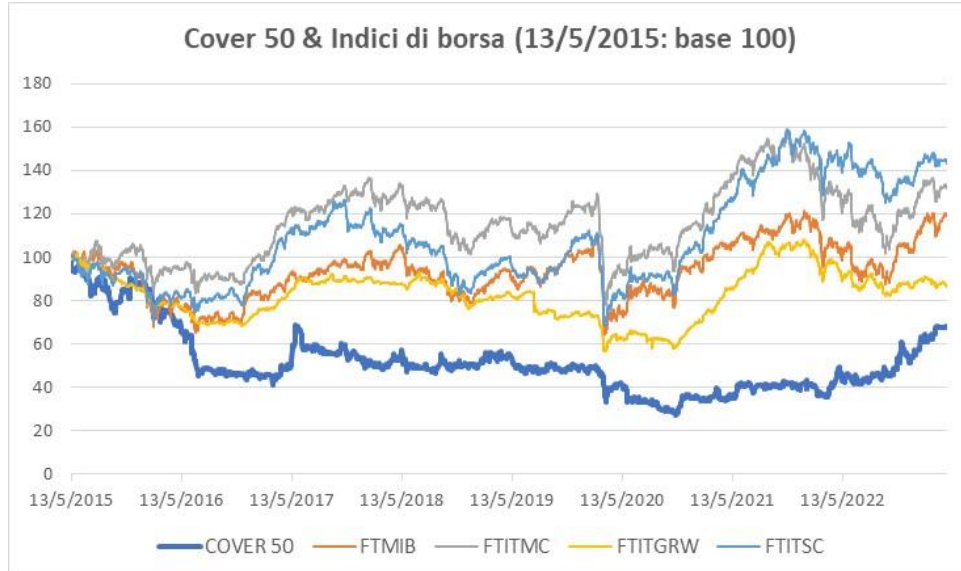
¹⁰ L'indice FTSE MIB (FTMIB) è il principale indice di benchmark dei mercati azionari italiani. Questo indice, che coglie circa l'80% della capitalizzazione di mercato interna, misura la performance di 40 titoli italiani e ha l'intento di riprodurre le ponderazioni del settore allargato del mercato azionario italiano.

¹¹ L'indice FTSE Italia Growth (FITITGRW) è il paniere dell'Euronext Growth Milan (ex AIM Italia), composto dalle piccole e medie imprese italiane ad alto potenziale di crescita, che ha accorpato i mercati AIM Italia e MAC. FTSE Italia Growth è revisionato nei mesi di marzo, giugno, settembre, dicembre. Alla data della Relazione, ne fanno parte 129 società (tra cui Cover 50).

¹² L'indice FTSE Italia Mid Cap (FITITMC) è composto dalle prime 60 azioni per capitalizzazione delle società, al di fuori delle società facenti parte dell'Indice FTSE MIB.

¹³ L'indice FTSE Italia Small Cap (FITITSC) l'indice è composto da tutte le altre società, al di fuori di quelle facenti parte dell'indice FTSE MIB e del FTSE Italia Mid Cap.

Figura 16: Andamento del prezzo del titolo azionario Cover 50 comparato con gli indici FTSE MIB, FTSE Italia Growth, FTE Italia Mid Cap e FTSE Italia Small Cap (Base 100 = 13/5/2015).



Fonte: ns. elaborazioni su dati Thomson Reuters.

Oltre ad analizzare l'andamento delle quotazioni per verificare la significatività dei prezzi segnati, al fine di confermare la possibilità di riconoscere a Cover 50 un valore in linea con quello attribuito dal mercato presso il quale le azioni sono trattate, l'Esperto Indipendente ha effettuato ulteriori analisi di approfondimento.

I prezzi segnati dai titoli azionari possono infatti essere considerati affidabili indicatori del valore del capitale, qualora le quotazioni si riferiscano a titoli caratterizzati da un livello significativo di flottante e di volumi scambiati, nonché da elevata liquidità e ridotta volatilità. In queste circostanze, essi incorporano idealmente il giudizio degli investitori relativamente ai profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e sviluppo e, come tali, risultano validi indicatori per la stima del valore di una società quotata.

Al fine di verificare la significatività dei prezzi segnati da Cover 50, lo scrivente ha proceduto ad analizzare, rispetto al paniere completo di società quotate in Borsa Italiana (di seguito "**Paniere Borsa Italiana**") e al sotto-paniere di società appartenenti al segmento EGM (di seguito "**Paniere EGM**") e con riferimento a diversi orizzonti temporali, i seguenti indicatori:

- i) Flottante;
- ii) *Turnover velocity*;
- iii) *Bid-ask spread*;
- iv) Volatilità.

FLOTTANTE¹⁴: rappresenta le azioni effettivamente in circolazione e liberamente

¹⁴ Risulta pari al rapporto tra numero di azioni liberamente in circolazione e numero di azioni

negoziabili in Borsa, non possedute dagli azionisti di controllo o dagli investitori istituzionali.

In base all'orizzonte temporale dell'ultimo semestre, rispetto ad un valore mediano del Paniere Borsa Italiana pari a circa il 36%, per Cover 50 tale indicatore risulta pari mediamente al 27%, collocandosi così all'incirca tra il 26° e il 27° percentile¹⁵ del Paniere Borsa Italiana.

Figura 17: Statistiche relative al flottante del titolo azionario Cover 50 e del Paniere Borsa Italiana.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	15,0%	24,9%	41,1%	36,3%	50,0%	77,8%	25,6%	26,7%
Ultimi 3 mesi	14,9%	25,2%	41,1%	36,9%	50,2%	76,2%	25,6%	26,5%
Ultimi 6 mesi	14,8%	24,7%	40,6%	36,8%	49,9%	72,9%	25,6%	27,1%
Ultimi 12 mesi	14,6%	23,6%	40,0%	34,7%	50,4%	75,8%	25,6%	29,0%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

TURNOVER VELOCITY: espressione del grado di "liquidità" di un titolo azionario, misurabile mediante il rapporto tra il numero di scambi in un determinato periodo e il numero di azioni complessivo della società. Più elevato è tale indicatore, maggiore è la liquidità del titolo.

Rispetto ad una mediana del Paniere per l'ultimo semestre compresa tra l'1,5% e il 7,8%, tale indicatore è risultato per l'azione di Cover 50 compreso tra il 2,4% e il 9,9% nel medesimo periodo, collocandosi tra il 57° e il 64° percentile del Paniere Borsa Italiana. Anche adottando il riferimento agli ultimi 12 mesi, la *turnover velocity* di Cover 50 (14,8%) mostra un valore superiore al valore mediano del Paniere Borsa Italiana, a sua volta pari al 16,8% circa.

Figura 18: Statistiche relative alla turnover velocity del titolo azionario Cover 50 e del Paniere Borsa Italiana.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	0,1%	0,5%	3,9%	1,5%	3,9%	7,6%	2,4%	64,3%
Ultimi 3 mesi	0,3%	1,7%	10,5%	4,3%	11,3%	22,1%	5,3%	57,1%
Ultimi 6 mesi	0,6%	2,8%	18,0%	7,8%	20,6%	41,6%	9,9%	57,3%
Ultimi 12 mesi	1,1%	6,2%	35,4%	16,8%	41,8%	84,7%	14,8%	46,9%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

emesse. Fonte: Thomson Reuters.

¹⁵ Si definisce percentile di ordine *n* il numero che suddivide la successione dei valori ordinati in senso non decrescente di un campione in due parti, tali che i valori minori o uguali al percentile siano una percentuale uguale a *n*.

La medesima analisi è stata performata facendo riferimento al Paniere EGM (Figura 19): le risultanze confermano quanto già osservato sul paniere più ampio, ovvero un grado di liquidità delle azioni Cover 50 superiore al Paniere EGM su tutti gli orizzonti temporali considerati.

Figura 19: Statistiche relative alla turnover velocity del titolo azionario Cover 50 e del Paniere EGM.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	0,2%	0,5%	4,0%	1,3%	2,8%	6,2%	2,4%	71,6%
Ulmi 3 mesi	0,7%	2,0%	10,8%	4,1%	9,3%	20,9%	5,3%	61,6%
Ultimi 6 mesi	1,3%	3,0%	17,0%	7,4%	16,1%	34,7%	9,9%	63,8%
Ultimi 12 mesi	2,9%	6,9%	30,5%	14,3%	30,2%	80,2%	14,8%	51,6%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

BID-ASK SPREAD: anche tale differenziale rappresenta una misura della "liquidità" del titolo, ed è pari alla differenza tra il prezzo di offerta e il prezzo di domanda praticato da un *dealer* e rappresentativo di un costo di transazione implicito. Al contrario della *turnover velocity*, minore è l'indicatore, maggiore è la liquidità del titolo.

Rispetto ad un valore mediano del Paniere per l'ultimo semestre pari a circa all'2,5%, per l'azione Cover 50 esso risulta in linea con quello del Paniere per orizzonti temporali ristretti (1 e 3 mesi) e ad esso inferiore per orizzonti più ampi (6 e 12 mesi), collocandosi complessivamente tra il 42° e il 52° percentile del Paniere Borsa Italiana, a testimonianza di una relativa buona liquidità del titolo.

Figura 20: Statistiche relative al Bid-Ask spread del titolo azionario Cover 50 e del Paniere Borsa Italiana.

Percentili	10%	25%	media	mediana	75%	90%	Cover 50	Perc.
Ultimo mese	0,1%	0,5%	1,9%	1,3%	2,4%	3,9%	1,3%	48,4%
Ultimi 3 mesi	0,1%	0,5%	2,1%	1,5%	2,6%	4,5%	1,5%	53,3%
Ultimi 6 mesi	0,2%	0,8%	3,1%	2,1%	3,8%	6,6%	1,6%	42,0%
Ultimi 12 mesi	0,2%	0,7%	3,1%	2,0%	3,7%	6,2%	2,0%	50,2%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

L'analisi riferita al Paniere EGM conferma il minore *Bid-Ask spread* del titolo Cover 50 rispetto al *panel* di società incluse nel Paniere EGM, su tutti gli orizzonti temporali considerati nell'analisi.

Figura 21: Statistiche relative al Bid-Ask spread del titolo azionario Cover 50 e del Paniere EGM.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	1,1%	1,5%	3,4%	2,3%	3,7%	7,3%	1,3%	11,6%
Ultimi 3 mesi	1,2%	1,7%	3,5%	2,5%	3,8%	7,1%	1,5%	18,9%
Ultimi 6 mesi	1,8%	2,3%	4,6%	3,8%	5,7%	9,3%	1,6%	5,7%
Ultimi 12 mesi	1,8%	2,3%	4,4%	3,7%	5,3%	8,8%	2,0%	13,1%

Fonte: ns. elaborazioni su dati Refinitiv Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

Nella seguente Figura vengono rappresentati i valori medi, medi ponderati per i volumi (VWAP) dei prezzi delle azioni Cover 50, i volumi e i rispettivi controvalori per mese e per il periodo complessivo.

Figura 22: Analisi degli scambi dei titoli azionari Cover 50 per mese.

Quotaz. Borsa	Media	VWAP	Volumi	Ctrv
Al 14/03/2023	12,8	12,8	15.300	195.840
feb-23	12,1	12,3	64.700	797.230
gen-23	11,3	11,5	70.800	813.990
dic-22	10,5	10,6	46.600	493.150
nov-22	10,5	10,7	84.700	909.360
ott-22	9,1	10,7	38.100	348.880
set-22	8,9	9,2	61.000	560.855
ago-22	8,7	8,7	16.100	139.505
lug-22	8,3	8,3	15.600	130.005
giu-22	8,6	8,6	28.000	240.930
mag-22	8,8	8,7	51.500	449.775
apr-22	8,5	8,6	62.400	535.155
mar-22	7,2	7,3	43.400	315.335
14/03/2023 -14/03/2023	9,6	10,2	650.200	6.616.725

Valori in Euro in milioni di Euro, ad esclusione dei volumi.

VOLATILITA'¹⁶: misura espressiva dello scostamento medio dei prezzi rispetto alla propria media, e dunque della rischiosità del singolo titolo. Minore è la volatilità, maggiore la significatività del prezzo.

Rispetto ad un valore mediano del Paniere Borsa Italiana per l'ultimo semestre pari al 32,2%, per l'azione Cover 50 essa risulta pari al 33,1%, collocandosi al 52° percentile del Paniere Borsa Italiana, quindi, sostanzialmente pari al *panel* di società quotate. Le medesime conclusioni possono essere tratte osservando la volatilità a tre mesi. Sui due rimanenti periodi temporali (1 mese e 12 mesi) la volatilità di Cover 50 risulta inferiore a quella del Paniere di confronto.

¹⁶ Misurata tramite la deviazione standard su base annua delle variazioni di prezzo dell'azione e/o dell'indice di riferimento, calcolate su un orizzonte temporale di 360 giorni più recenti. Fonte: Refinitiv Thomson Reuters.

Con riferimento al confronto con il Paniere EGM si osserva una volatilità costantemente inferiore al paniere su un arco temporale di 90 e 180 giorni.

In linea generale, si osserva una volatilità decrescente del titolo Cover 50 passando dall'analisi dell'indicatore su un arco temporale di 360 giorni a 30 giorni.

Figura 23: Statistiche relative alla volatilità del titolo azionario Cover 50 e del Paniere Borsa Italiana.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	16,5%	20,8%	33,1%	27,6%	35,5%	48,0%	23,6%	36,1%
Ultimi 3 mesi	19,6%	23,7%	34,8%	28,8%	37,2%	52,3%	29,3%	51,2%
Ultimi 6 mesi	21,7%	26,2%	36,9%	32,2%	39,2%	52,0%	33,1%	52,0%
Ultimi 12 mesi	24,8%	28,9%	39,0%	34,7%	41,5%	54,1%	34,1%	46,7%

Dev. standard annualizzata delle var. di prezzo dei 30,90,180 e 360 giorni di Borsa più recenti. Fonte: Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere Borsa Italiana, aggiornati al 14 marzo 2023.

Figura 24: Statistiche relative alla volatilità del titolo azionario Cover 50 e del Paniere EGM.

Percentili	10%	25%	Media	Mediana	75%	90%	Cover 50	% Cover 50
Ultimo mese	16,9%	20,1%	39,4%	28,5%	35,9%	61,1%	23,6%	35,3%
Ultimi 3 mesi	20,8%	25,3%	41,1%	31,8%	43,8%	64,7%	29,3%	43,6%
Ultimi 6 mesi	22,0%	26,2%	41,8%	34,1%	44,8%	63,1%	33,1%	45,1%
Ultimi 12 mesi	24,4%	28,8%	42,1%	35,7%	44,7%	58,4%	34,1%	42,4%

Dev. standard annualizzata delle var. di prezzo dei 30,90,180 e 360 giorni di Borsa più recenti. Fonte: ns. elaborazioni su Dati Thomson Reuters. Dati relativi al Paniere EGM, aggiornati al 14 marzo 2023

Le analisi effettuate consentono di evidenziare come l'andamento delle quotazioni rilevate possa complessivamente ritenersi rappresentativo del valore di Cover 50 ai fini del presente Parere in ragione di una maggiore liquidità, espressa sia in termini di *turnover velocity* e *bid-ask spread*, e di una minore volatilità, rispetto al mercato in generale e al Paniere EGM. La sola indicazione discordante deriva dal flottante dimensionalmente inferiore rispetto alla media del Paniere Borsa Italiana.

Sulla base di quanto precede, l'applicazione della metodologia delle Quotazioni di Borsa richiede di individuare un *range* di prezzo entro il quale collocare il valore delle azioni, e l'Esperto Indipendente ha pertanto proceduto al calcolo dei prezzi medi, mediani e ponderati per i volumi su diversi orizzonti temporali.

Nella Figura che segue vengono sintetizzate le diverse statistiche delle quotazioni su un orizzonte temporale di 12¹⁷, 6, 3 e 1 mese a ritroso dalla data della Data di Riferimento. A titolo meramente indicativo, è riportato anche il prezzo delle azioni registrato il 14 marzo 2023 coincidente con la Data di Riferimento.

Come indicato precedentemente, sulla base dell'analisi dei prezzi registrati nel periodo di quotazione, si ritiene che i valori maggiormente indicativi siano quelli mediani e medi ponderati per i volumi (VWAP) registrati non oltre gli ultimi 6 mesi.

¹⁷ A partire dal primo giorno di quotazione, ovvero il 13 maggio 2015.

Figura 25: Sintesi della stima del valore delle azioni Cover 50 mediante l'applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa.

Quotaz. Borsa	Spot	Media	Mediana	VWAP
Al 14/03/2023	12,80			12,77
Ultimo mese		12,33	12,30	12,45
Ultimi 3 mesi		11,58	11,90	11,95
Ultimi 6 mesi		10,66	10,70	11,05
Ultimi 12 mesi		9,56	9,00	10,18
MIN		9,56	9,00	10,18
MAX		12,33	12,30	12,45
RANGE FINALE			10,70	12,45

Alla luce delle analisi svolte, il valore per azione di Cover 50 risultante dall'applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa risulta compreso **tra € 10,70 e 12,45 per azione.**

10.4 Applicazione del Metodo dei Bid Premia

Come più volte specificato, l'Operazione consiste in un'OPA obbligatoria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli art. 102 e 106 del TUF.

Il Corrispettivo offerto, pari a € 13,50 per Azione, incorpora un premio del +5,7% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni dell'Emittente il giorno della Data di Riferimento. La Figura seguente mostra il premio / sconto del Corrispettivo rispetto alla media ponderata per diversi periodi.

Figura 26: Media ponderata per i volumi e premio del Corrispettivo per azione rispetto alla media ponderata per i periodi indicati.

Periodo di riferimento	Media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni (Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in % rispetto alla media aritmetica)
14 marzo 2023 (<i>i.e.</i> , la Data Rilevante)	12,77	0,73	5,7%
1 mese prima della Data Rilevante	12,42	1,08	8,7%
3 mesi prima della Data Rilevante	11,92	1,58	13,3%
6 mesi prima della Data Rilevante	10,98	2,52	22,9%
12 mesi prima della Data Rilevante	10,14	3,36	33,1%

Fonte: Bloomberg.

Tenuto conto della natura dell'Offerta, la quale si propone la finalità di cancellazione del titolo dal listino e definitivo ritiro dalle negoziazioni, è stata condotta dallo scrivente un'analisi su offerte pubbliche promosse ed eseguite nel recente passato, al fine di esprimere una valutazione sull'eventuale premio o sconto da applicare al valore dell'impresa, ai fini dell'espressione del parere di congruità.

In particolare, lo studio è stato concentrato sulle operazioni maggiormente simili a quella relativa al presente Parere, la quale come più volte ricordato si configura come offerta totalitaria obbligatoria.

Sono state dunque selezionate le offerte pubbliche di acquisto totalitarie condotte sul mercato italiano nel periodo 2020-2023.

L'Esperto Indipendente ha analizzato i premi/sconti corrisposti in tali operazioni. La metodologia di indagine è stata applicata adottando i seguenti criteri:

- i) la data ultima per il calcolo dei prezzi di Borsa è stata fissata nell'ultimo giorno di Borsa aperta precedente la comunicazione al mercato dell'offerta pubblica di acquisto;
- ii) i prezzi ufficiali di mercato e le medie aritmetiche dei prezzi ponderate per i volumi sono staticalcolati utilizzando come periodo di riferimento 1, 3, 6 e 12 mesi dalla data ultima per il calcolo dei prezzi di Borsa, in analogia alle informazioni diffuse nella Comunicazione dell'Offerente.

Il campione finale considerato al fine di analizzare i premi pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto è costituito da 12 operazioni, come mostrato nella Figura seguente.

Figura 27: OPA obbligatorie totalitarie esaminate in Italia nel periodo 2020-2023.

Data	Emittente	Offerente designato	% Azioni oggetto dell'offerta	Premio data di riferimento	Premio 1 mese	Premio 3 mesi	Premio 6 mesi	Premio 12 mesi
03/04/2023	Sababa Security	HWG Group BidCo	69%	14,70%	16,25%	34,24%	34,37%	21,42%
27/03/2023	Net insurance	Net Holdig	96%	21,60%	28,00%	26,80%	30,70%	34,20%
06/02/2023	Aedis Siiq	Domus	45%	17,11%	23,90%	18,00%	4,90%	13,50%
30/01/2023	Prima Industrie	Femto Technologies	39%	0,96%	1,13%	1,69%	12,63%	29,39%
23/11/2022	Be shaping the future	Overlord Bidco	28%	29,71%	35,47%	29,01%	38,22%	59,80%
24/10/2022	Banca Finnat	P.N. 1898	12%	20,70%	24,10%	18,40%	14,20%	13,50%
08/07/2022	Banca Carige	BPER Banca	21%	27,80%	26,40%	17,15%	n.a.	n.a
08/04/2022	Falck renewables	Green BidCo	29%	15,20%	22,30%	29,20%	40,50%	45,20%
25/03/2022	La Doria	Amalfi Holding	20%	0,20%	0,10%	-0,10%	2,80%	2,20%
26/11/2021	Euro Cosmetic	Fine foods & Pharmaceutical	25%	36,50%	22,10%	23,60%	21,90%	n.a
18/11/2021	Reno De Medici	Rimini BidCo	27%	2,70%	13,60%	21,10%	26,50%	42,40%
08/07/2021	Cerved Group	Castor Bidco	100%	34,90%	32,80%	31,10%	38,10%	43,00%
08/05/2021	Guala Closures	SPSI Investindustrial	52%	17,10%	20,80%	25,30%	25,50%	29,60%
03/07/2020	Centrale del Latte	Newlat	52%	30,90%	32,60%	21,80%	10,70%	13,00%

Min	0,2%	0,1%	-0,1%	2,8%	2,2%
Media	19,5%	21,3%	19,7%	21,5%	29,2%
Mediana	18,9%	23,1%	21,5%	21,9%	29,5%
Max	36,5%	35,5%	31,1%	40,5%	59,8%

Fonte: ns. elaborazioni su prospetti informativi depositati in CONSOB.

In via definitiva le analisi conducono a premi mediani riconosciuti nell'ambito delle offerte pubbliche di acquisto compresi tra il 18,9% e il 29,5%, a seconda dell'orizzonte temporale selezionato.

Tali premi sono stati applicati ai prezzi di Borsa registrati per l'azione Cover 50 su orizzonti temporali coerenti, ottenendo i seguenti risultati.

Figura 28: Sintesi delle determinanti della stima del valore delle azioni Cover 50 mediante l'applicazione del Metodo dei Bid Premia.

Borsa + Bid premia	Spot	Media	Mediana	VWAP
al 15 marzo 2023	15,2			
Ultimo mese		15,2	15,1	15,3
Ultimi tre mesi		14,1	14,5	14,5
Ultimi 6 mesi		13,0	13,0	13,5
Ultimi 12 mesi		12,4	11,7	13,2
Range finale			11,7	13,5

Considerando maggiormente indicativi i prezzi mediani e medi ponderati per i volumi (VWAP) registrati dal titolo Cover 50 per orizzonti temporali non superiori a sei mesi, il valore dell'Azione della Società può dunque essere stimato, con il metodo dei Bid Premia, in un intervallo compreso **tra € 11,7 e 13,5 per azione**.

11 **Sintesi risultati**

Nella Figura sottostante sono rappresentati in sintesi i valori di tutti i metodi applicati dall'Esperto Indipendente, al fine di fornirne un'opportuna analisi comparata.

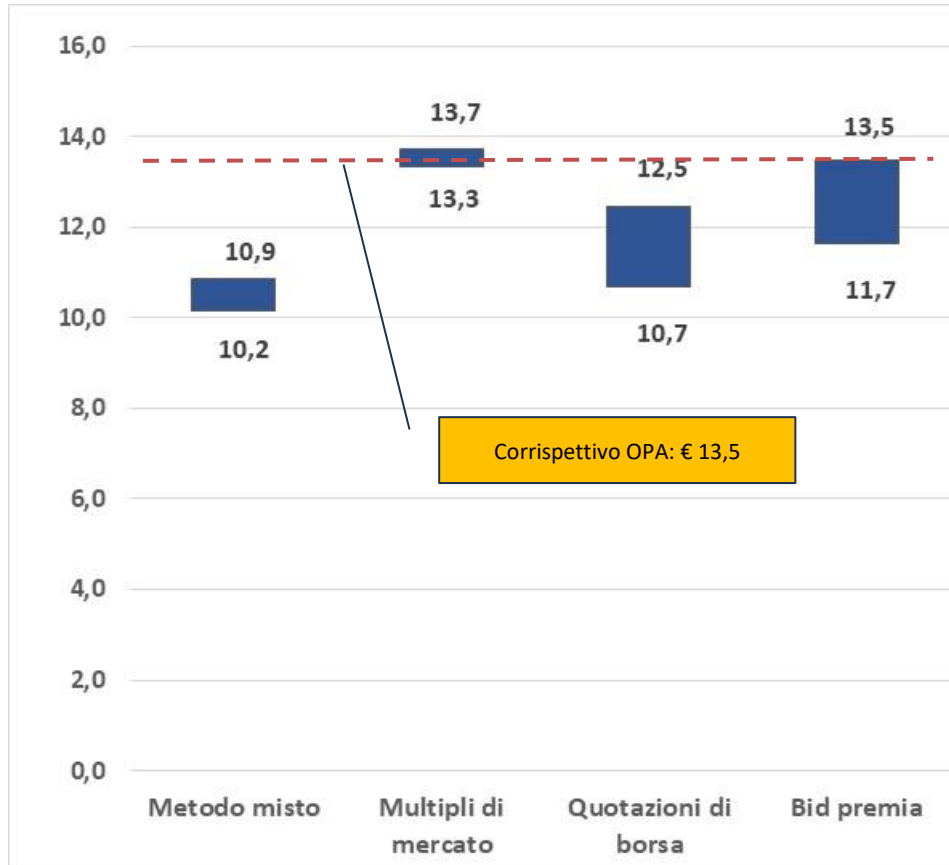
Figura 29: Sintesi delle risultanze relative all'applicazione dei criteri adottati per la stima del valore delle azioni Cover 50.

Sintesi risultati	Min	Max
Metodo misto	10,2	10,9
Multipli di mercato	13,3	13,7
Quotazioni di borsa	10,7	12,5
Bid premia	11,7	13,5
Min	10,16	10,85
Media	11,46	12,63
Max	13,33	13,73

Delta vs. Corrispettivo		
Metodo misto	33%	24%
Multipli di mercato	1%	-2%
Quotazioni di borsa	26%	8%
Bid premia	16%	0%
Min	1%	-2%
Media	19%	8%
Max	33%	24%

In funzione delle risultanze illustrate, come illustrato nella Figura che segue, l'applicazione dei quattro criteri adottati non conduce all'identificazione di un intervallo di valori comune al quale riferirsi per la definizione della congruità del Corrispettivo per azione.

Figura 30: Sintesi delle risultanze relative all'applicazione dei criteri adottati per la stima del valore delle azioni di Cover 50.



Valori in Euro.

Il Metodo Misto nella prospettiva esaminata nella Relazione esprime un valore “fondamentale” dell’Equity, nella prospettiva di proseguimento inerziale delle dinamiche economico-patrimoniale-finanziaria già consolidate. Tale metodologia non riflette alcun premio di acquisizione e dunque, nel caso in esame, di necessità fornisce una forchetta di valori delle azioni inferiore a quella riscontrata con il metodo dei multipli e dei *bid premia*. Tale metodologia è considerata da accademia e prassi quale metodo molto affidabile e razionale, qualora fondato su un’analisi corretta dei fondamentali aziendali.

Il Metodo dei Multipli fornisce un parametro di rilevante significatività e un riferimento comunemente considerato dagli operatori finanziari, anche se soffre in parte il limite di non cogliere nell’immediatezza le specifiche caratteristiche, in termini di rischi e opportunità, della Società oggetto di indagine, applicando ad essa misure sintetiche desunte dai comparabili, di necessità non perfettamente allineate a quelle proprie della Società oggetto di analisi. Il *range* di valori ottenuto si collocano perfettamente entro il Corrispettivo offerto.

Il Metodo delle Quotazioni di Borsa è in questo caso pienamente significativo per i motivi ampiamente discussi *supra*, legati in massima parte alla complessivamente adeguata liquidità dei titoli. Le sue risultanze si collocano leggermente al di sotto degli intervalli riscontrati mediante applicazione del criterio dei Multipli.

Il Metodo dei Bid Premia, infine, fornisce importanti evidenze del comportamento degli operatori in ambito di operazioni finanziarie articolate e complesse come l'Operazione stessa, e per tale motivo assume particolare rilevanza nella Relazione.

In un processo di sintesi ragionata, sulla base degli elementi di cui è venuto a conoscenza e tenuto conto delle incertezze dello scenario macroeconomico sottostante, anche in funzione dell'approccio rigoroso adottato, l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno considerare il Metodo dei Bid Premia quale criterio principale ai fini dell'espressione del giudizio sulla congruità finanziaria del Corrispettivo Azioni.

Sulla base delle analisi condotte emerge che, anche nella circostanza in cui si intenda considerare il Metodo Misto come criterio principale ai fini del giudizio di congruità, alla Data di Riferimento il Corrispettivo azioni determinato dall'Offerente non risulti inadeguato, ancorché in questo caso coincidente con l'estremo inferiore dei *range* stimati con il ricorso alle altre metodologie. Tale metodologia, però, come ampiamente spiegato *supra*, risente delle limitazioni imposte dall'assenza di dati previsionali attendibili relative a Cover 50 e non tiene conto dei premi di acquisizione che di norma l'acquirente riconosce al venditore per tenere conto dei vantaggi associati all'acquisizione del controllo. Quest'ultimo riferimento è peraltro comune anche al Metodo delle Quotazioni di Borsa che, come noto, fa riferimenti a valori relativi a partecipazioni di minoranza, e non tiene pertanto conto dell'eventuale riconoscimento di premi di acquisizione in caso di trasferimento di partecipazioni controllo.

L'intervallo di valori identificato da considerare maggiormente rappresentativo per il valore unitario dell'azione Cover 50 risulta dunque compreso **tra € 11,70 e 13,70 per azione** (valori arrotondati).

12 Conclusioni

Sulla base di tutto quanto sopra esposto, tenuto conto dei limiti e delle difficoltà delle valutazioni adottate e delle assunzioni sottostanti, e della scelta motivata di sintesi dei risultati, l'Esperto Indipendente ritiene che, in relazione all'OPA obbligatoria totalitaria avente ad oggetto le azioni di Cover 50 promossa dall'Offerente il **Corrispettivo pari a € 13,50 per azione ordinaria sia da ritenersi congruo**, in quanto collocato all'interno dell'intervallo individuato alla Data di Riferimento per la stima del valore unitario delle azioni, ragionevolmente compreso tra € 11,70 e 13,70 per azione.

Milano, 21 giugno 2023

In fede,



Antonio Salvi
Professore Ordinario di Finanza Aziendale
Università di Torino

N. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

N.1 Documenti relativi all'Offerente

- Statuto ed atto costitutivo dell'Offerente;
- Statuto ed atto costitutivo di Fine NewCo;
- Statuto di Fine Sun;
- Bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2020 e al 31 marzo 2022 di Fine Sun.

N. 2 Documenti relativi all'Emittente

- Relazione finanziaria dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022, comprendente il bilancio consolidato e il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2022, corredata dagli allegati previsti per legge.

N. 3 Luoghi

Il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione e i documenti indicati nei paragrafi N.1 e N.2 sono messi a disposizione del pubblico per la consultazione:

- presso la sede legale dell'Offerente in Milano, Via Manfredo Camperio n. 9;
- presso la sede dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni (e, precisamente, in Milano Viale Eginardo, n. 29);

I suddetti documenti sono altresì messi a disposizione sul sito *internet* dell'Emittente www.cover50.it ove sono, altresì, disponibili i comunicati e gli avvisi concernenti l'Offerta.

Il Documento di Offerta, i comunicati e gli avvisi concernenti l'Offerta sono altresì messi a disposizione sul sito *internet* del Global Information Agent, www.georgeson.com/it.

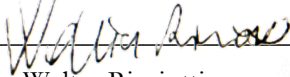
Si ricorda altresì che sono stati predisposti dal Global Information Agent i seguenti canali informativi: l'account di posta elettronica dedicato, opa-cover50@georgeson.com, il numero verde 800 123791 (per chi chiama dall'Italia), il numero +39 06 45200343 (per coloro che chiamano dall'estero). Tali canali sono attivi, nei giorni feriali, dalle ore 9:00 alle ore 18:00 (*Central European Time*).

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta appartiene all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel presente Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

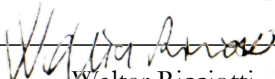
Fine Mito S.r.l.


Walter Ricciotti

(Amministratore Unico)

Fine NewCo, in qualità di socio unico dell'Offerente, dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel presente Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Fine NewCo S.p.A.


Walter Ricciotti

(Presidente del Consiglio di Amministrazione)

Fine Sun, in qualità di socio che controlla indirettamente (per il tramite di Fine NewCo) ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 cod. civ. l'Offerente, dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel presente Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Fine Sun S.r.l.


Walter Ricciotti

(Amministratore Delegato)