

# **[CELLULARLINEGROUP]**

## **COMUNICATO DELL'EMITTENTE**

**AI SENSI DELL'ART. 103, COMMI 3 E 3-BIS, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATI E INTEGRATI**

*Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Cellularline S.p.A. reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, commi 3 e 3 bis, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato, e dell'art. 39 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato, in relazione all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da 4 Side S.r.l. ai sensi dell'art. 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato*

**VIETATA LA DISTRIBUZIONE A SOGGETTI RESIDENTI O CHE SI TROVANO IN PAESI IN CUI  
SIA PROIBITO DALLA RELATIVA NORMATIVA APPLICABILE DISTRIBUIRE IL PRESENTE  
DOCUMENTO**

## INDICE

Definizioni .....	3
Premessa .....	9
<b>1. Principali termini e condizioni dell'Offerta.....</b>	<b>9</b>
1.1 Azioni Oggetto dell'Offerta .....	9
1.2 Condizioni cui è soggetta l'Offerta .....	10
1.3 Il Corrispettivo e l'Esborso Massimo .....	11
1.4 Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzia di esatto adempimento .....	12
1.5 Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni .....	14
<b>2. Comunicato dell'Emittente .....</b>	<b>17</b>
<b>3. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione .....</b>	<b>19</b>
3.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti .....	19
3.2 Documentazione esaminata .....	20
3.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione .....	21
<b>4. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta.....</b>	<b>21</b>
<b>5. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito all'Offerta e alla congruità del corrispettivo .....</b>	<b>21</b>
5.1 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi elaborati dall'Offerente .....	22
5.2 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del corrispettivo .....	24
5.2.1 <i>Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta...</i>	24
5.2.2 <i>Metodologie e sintesi dei risultati di Equita, advisor finanziario nominato dal Consiglio di Amministrazione.....</i>	25
<b>6. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti .....</b>	<b>28</b>
6.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale.....	28
6.2 Andamento recente e prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta .....	28
<b>7. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'operazione.....</b>	<b>40</b>
<b>8. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione .....</b>	<b>40</b>

## DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate nel presente Comunicato dell'Emittente. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

<b>Aderenti</b>	Gli azionisti dell'Emittente, persone fisiche o giuridiche, che abbiano conferito le Azioni in adesione all'Offerta.
<b>Altri Paesi</b>	Stati Uniti, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro Paese in cui l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente.
<b>Azioni Cellularline o Azioni</b>	Le n. 21.868.189 azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale di Cellularline, prive del valore nominale e quotate sull'Euronext STAR Milan (codice ISIN: IT0005244618).
<b>Azioni Oggetto dell'Offerta</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) massime n. 21.868.188 Azioni, rappresentative del 99,999995% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, e corrispondenti alla totalità delle Azioni, comprensive delle Azioni Proprie detenute dall'Emittente, dedotta n. 1 Azione (acquistata dall'Offerente in data 9 agosto 2022 per un corrispettivo pari ad Euro 3,73), rappresentativa dello 0,000005% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta, detenuta dall'Offerente.
<b>Azioni Proprie</b>	Le azioni proprie tempo per tempo detenute dall'Emittente. Il numero di azioni proprie detenute dall'Emittente potrebbe subire variazioni in funzione dell'acquisto o della disposizione di tali azioni da parte di Cellularline in esecuzione dell'autorizzazione conferita dall'assemblea ordinaria degli azionisti dell'Emittente in data 27 aprile 2022 ai sensi degli artt. 2357 e 2357-ter cod. civ.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

<b>Cash Confirmation Letter</b>	La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione di garanzia rilasciata da Unicredit S.p.A. a favore dell'Offerente, ai sensi della quale, nei termini ivi previsti, quest'ultima si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo.
<b>Comunicato dell'Emittente o Comunicato 103</b>	Il presente comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 settembre 2022, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione dell'Offerta.
<b>Comunicazione dell'Offerente o Comunicato 102</b>	La comunicazione inviata da 4SIDE a Consob e all'Emittente e resa nota al mercato, ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, in data 19 luglio 2022.
<b>Condizioni dell'Offerta</b>	Le condizioni descritte nella Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta, al cui avveramento (o alla cui rinuncia, in tutto o in parte, da parte dell'Offerente, ovvero, per quanto riguarda la Condizione Antitrust, nei limiti consentiti dalla legge) è condizionato il perfezionamento dell'Offerta.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Il Consiglio di amministrazione di Cellularline.
<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e per la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
<b>Corrispettivo</b>	Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 3,75 per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
<b>Data del Documento di Offerta</b>	La data di pubblicazione del Documento di Offerta, ossia l'8 settembre 2022.
<b>Data di Annuncio</b>	La data in cui è stata comunicata al pubblico la presentazione da parte di Esprinet al Consiglio di Amministrazione della Manifestazione di Interesse, ossia il giorno 7 maggio 2022 (a mercati chiusi).

<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, quindi, il giorno 21 ottobre 2022 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato nella Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
<b>Delisting</b>	La revoca delle Azioni dalla quotazione sull'Euronext STAR Milan.
<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere a seguito dell'Offerta - anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, successivamente alla Data del Documento di Offerta ed entro il termine del Periodo di Adesione come eventualmente prorogato e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF - una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente. Si precisa che, ai fini del calcolo della predetta soglia, le Azioni Proprie saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).
<b>Documento di Offerta</b>	Il documento di offerta relativo all'Offerta, redatto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF nonché delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti.
<b>Emittente o Cellularline</b>	Cellularline S.p.A., con sede legale in Reggio Emilia, Via G. Lambrakis n. 1/A, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Reggio Emilia, codice fiscale e partita IVA 09800730963, capitale sociale pari a Euro 21.343.189, suddiviso in n. 21.868.189 azioni ordinarie prive di valore nominale, quotate su Euronext STAR Milan.
<b>Equita</b>	Equita SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Via Filippo Turati n. 9, incaricata dall'Emittente in data 14 maggio 2022 quale <i>advisor</i> finanziario del Consiglio di Amministrazione.

<b>Esborso Massimo</b>	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari a Euro 82.005.705,00, calcolato sulla base del Corrispettivo, pari a Euro 3,75 per Azione, e assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.
<b>Esprinet</b>	Esprinet S.p.A., con sede legale in Vimercate (MB), via Energy Park n. 20, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi e codice fiscale 05091320159, partita IVA 02999990969, capitale sociale di Euro 7.860.651,00 le cui azioni sono quotate sull'Euronext STAR Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Euronext STAR Milan</b>	Il mercato regolamentato Euronext Milan, segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Fusione</b>	La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata).
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Gruppo o Gruppo Cellularline</b>	L'Emittente e le società direttamente e/o indirettamente controllate dalla stessa ai sensi dell'art. 93 del TUF.
<b>Gruppo Esprinet</b>	Esprinet e le società direttamente e/o indirettamente controllate dalla stessa ai sensi dell'art. 93 del TUF.
<b>Intermediari Depositari</b>	Gli intermediari autorizzati quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento o agenti di cambio aderenti al sistema di gestione accentrata presso 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.
<b>Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni</b>	L'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta, ossia Intermonete SIM S.p.A. con sede legale in Milano, Galleria De Cristoforis n. 7/8, Partita IVA, Codice Fiscale e Iscrizione Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 01234020525.

<b>Manifestazione di Interesse</b>	<p>La manifestazione di interesse non vincolante pubblicata da Esprinet in data 7 maggio 2022 al Consiglio di Amministrazione volta a promuovere, direttamente o indirettamente tramite una società di diritto italiano da essa interamente posseduta, un'offerta pubblica di acquisto volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Cellularline, finalizzata al <i>delisting</i> della stessa.</p>
<b>Monte Titoli</b>	<p>Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.</p>
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF</b>	<p>L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta, e 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 termine del Periodo di Adesione come eventualmente prorogato e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso. Si precisa che, ai fini del calcolo della predetta soglia, le Azioni Proprie saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).</p>
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF</b>	<p>L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e 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 termine del Periodo di Adesione come eventualmente prorogato, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo. Si precisa che, ai fini del calcolo della predetta soglia, le Azioni Proprie saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).</p>

<b>Offerente o 4 SIDE</b>	4 SIDE S.r.l., con sede in Vimercate (MB), Via Energy Park n. 20, iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi con il numero 13400090158, il cui capitale sociale, di Euro 100.000,00, è interamente detenuto da Esprinet.
<b>Offerta</b>	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.
<b>Parere Equita</b>	La <i>fairness opinion</i> resa in data 14 settembre 2022 da Equita in qualità di <i>advisor</i> finanziario incaricato dal Consiglio di Amministrazione, allegata al presente Comunicato 103 quale Allegato A.
<b>Periodo di Adesione</b>	Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, compreso tra le ore 8.30 (ora italiana) del 19 settembre 2022 e le ore 17.30 (ora italiana) del 14 ottobre 2022, estremi inclusi, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile.
<b>Persone che Agiscono di Concerto</b>	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, ossia le società del Gruppo Esprinet, come meglio specificato nella Sezione B, Paragrafo B.1.11, del Documento di Offerta.
<b>Procedura Congiunta</b>	La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111, comma 1, del TUF, concordata con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.
<b>Regolamento Emittenti</b>	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.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
<b>TUF</b>	Il D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.

## PREMESSA

L'operazione consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'"**Offerta**") promossa da 4 Side S.r.l. (l'"**Offerente**" o "**4 Side**"), società posseduta al 100% da Esprinet S.p.A. ("**Esprinet**"), ai sensi e per gli effetti dell'art. 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato, ("**TUF**") e delle disposizioni di attuazione contenute nel regolamento, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, ("**Regolamento Emittenti**") – sulla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente prive dell'indicazione del valore nominale (le "**Azioni**" o "**Azioni Cellularline**"), comprensive delle azioni proprie tempo per tempo detenute dall'Emittente (le "**Azioni Proprie**"), dedotta n. 1 Azione detenuta dall'Offerente, pari a complessive n. 21.868.188 Azioni, rappresentative del 99,999995% del capitale sociale dell'Emittente (le "**Azioni Oggetto dell'Offerta**").

L'Offerente ha annunciato la propria intenzione di promuovere l'Offerta mediante un comunicato diffuso in data 19 luglio 2022, anche ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato 102**" o la "**Comunicazione dell'Offerente**").

Inoltre, in data 8 agosto 2022, l'Offerente ha depositato presso la Consob il documento di offerta relativo all'Offerta (il "**Documento di Offerta**") ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF e ne ha dato comunicazione al mercato mediante apposito comunicato stampa.

Successivamente, in data 11 agosto 2022, Consob ha richiesto all'Offerente, ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF, talune informazioni supplementari, disponendo la sospensione dei termini dell'istruttoria per l'approvazione del Documento di Offerta fino al completamento del quadro informativo. In data 26 agosto 2022, Consob ha disposto, ai sensi della medesima disposizione, il riavvio dei termini istruttori con decorrenza dal 26 agosto 2022 e scadenza il 7 settembre 2022.

In data 6 settembre 2022 Consob, con delibera n. 22436, ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF, che è stato successivamente pubblicato in data 8 settembre 2022.

### 1. PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Si riporta qui di seguito una breve descrizione dei principali termini e condizioni dell'Offerta indicate nel Documento di Offerta, di cui il Consiglio di Amministrazione ha preso atto. Per ulteriori dettagli si rinvia al Documento di Offerta.

#### 1.1 Azioni Oggetto dell'Offerta

L'Offerta è rivolta indistintamente, e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente e, come già sopra riportato, ha ad oggetto la totalità delle Azioni, dedotta n. 1 Azione detenuta dall'Offerente, pari a complessive n. 21.868.188 Azioni, rappresentative del 99,999995% del capitale sociale dell'Emittente.

Mediante l'Offerta l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere alla revoca dalla quotazione dal mercato regolamentato Euronext Milan, segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

(rispettivamente “**Euronext STAR Milan**” e “**Borsa Italiana**”), delle Azioni (il “**Delisting**”). Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l’Offerente ha dichiarato che non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

A seguito della pubblicazione del Documento di Offerta nonché durante il periodo di adesione dell’Offerta (concordato con Borsa Italiana, compreso tra le ore 8:30 (ora italiana) del 19 settembre 2022 e le ore 17:30 (ora italiana) del 14 ottobre 2022, estremi inclusi (il “**Periodo di Adesione**”) (come eventualmente prorogato), l’Offerente si riserva il diritto di acquistare ulteriori Azioni al di fuori dell’Offerta nei limiti di cui alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

## **1.2 Condizioni cui è soggetta l’Offerta**

Come indicato nell’Avvertenza A.1 del Documento di Offerta, l’efficacia dell’Offerta è subordinata alle seguenti condizioni cumulative (le “**Condizioni dell’Offerta**”) delle quali il Consiglio di Amministrazione prende atto:

- a) che l’Offerente venga a detenere, all’esito dell’Offerta – per effetto delle adesioni alla stessa e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima dall’Offerente, direttamente o indirettamente, anche tramite Persone che Agiscono di Concerto con l’Offerente, ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato) – una partecipazione diretta e/o indiretta superiore al 66,67% del capitale sociale dell’Emittente, computando nella partecipazione dell’Offerente le Azioni che fossero eventualmente acquistate dalle Persone che Agiscono di Concerto con l’Offerente (la “**Condizione sulla Soglia**”);
- b) che entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento del Corrispettivo, l’operazione proposta dall’Offerente, che risulterà nell’acquisto da parte dell’Offerente del controllo esclusivo di diritto dell’Emittente, sia stata approvata senza condizioni, prescrizioni o misure dall’Autorità antitrust italiana e da ogni altra autorità antitrust competente, secondo la normativa applicabile, ovvero siano scaduti i termini (come eventualmente prorogati) fissati per l’assunzione di una decisione da parte di tali autorità senza che sia stata avviata un’istruttoria approfondita sull’operazione proposta dall’Offerente (la “**Condizione Antitrust**”);
- c) che entro il Secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento del Corrispettivo, (i) non si siano verificati circostanze o eventi straordinari che comportino o possano comportare gravi mutamenti della situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato, a livello nazionale e/o internazionale, che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull’Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale dell’Emittente (e/o delle sue società controllate e/o collegate) rispetto alla situazione risultante dal bilancio consolidato dell’Emittente al 31 dicembre 2021; e (ii) non siano emersi fatti o situazioni relativi all’Emittente, non noti al mercato e/o all’Offerente alla Data del Documento di Offerta, che abbiano l’effetto di modificare in modo pregiudizievole l’attività dell’Emittente e/o la sua situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale (e/o delle sue società controllate e/o collegate) rispetto alla situazione risultante dal

bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2021. Resta inteso che la presente Condizione di Efficacia comprende, tra gli altri, anche tutti gli eventi elencati ai punti (i) e (ii) di cui sopra che si verificano in conseguenza di, o in connessione con, la diffusione della pandemia COVID-19 e/o il conflitto russo/ucraino in corso (che, sebbene siano fenomeni noti e di pubblico dominio alla Data del Documento di Offerta, possono comportare conseguenze che non sono attualmente prevedibili per l'Offerta e/o per la situazione patrimoniale, economica o finanziaria dell'Emittente e delle sue società controllate e/o collegate rispetto alla situazione risultante dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2021, come, a titolo meramente esemplificativo, qualsivoglia crisi, il blocco temporaneo e/o definitivo e/o la chiusura dei mercati finanziari e produttivi e/o delle attività commerciali relative ai mercati in cui opera l'Emittente che comportino effetti sostanzialmente pregiudizievoli per l'Offerta e/o cambiamenti nella situazione patrimoniale, economica, reddituale o finanziaria dell'Emittente rispetto alla situazione risultante dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2021) (la "Condizione MAC").

Nell'Avvertenza A.1 del Documento di Offerta si precisa che l'Offerente ha individuato la soglia di adesione di cui alla precedente lettera a) in base alla propria volontà di effettuare un investimento significativo nelle Azioni e di conseguire il Delisting dell'Emittente. Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia non si avverasse, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare, in qualsiasi momento, alla Condizione sulla Soglia e di acquistare un quantitativo inferiore di Azioni, purché – ad esito dell'Offerta - l'Offerente venga a detenere complessivamente più del 50% più una Azione Cellularline.

Inoltre, l'Offerente si riserva la facoltà di rinunciare a, o modificare, in tutto o in parte, una o più delle Condizioni dell'Offerta in qualsiasi momento e a sua sola discrezione (e, per quanto riguarda la Condizione Antitrust, nei limiti consentiti dalla legge), in conformità alle previsioni dell'art. 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.

In caso di mancato avveramento anche di una sola delle Condizioni dell'Offerta e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, l'Offerta non si perfezionerà.

Per ulteriori informazioni in merito ai termini e modalità di comunicazione dei risultati dell'Offerta, di avveramento delle Condizioni dell'Offerta o rinuncia delle stesse, si rinvia al Documento di Offerta.

### **1.3 Il Corrispettivo e l'Esborso Massimo**

Nella Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento di Offerta l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di riconoscere per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta un Corrispettivo pari a Euro 3,75 (tre Euro e settantacinque centesimi), il quale sarà interamente versato in contanti alla Data di Pagamento.

Inoltre, nel Documento di Offerta viene segnalato che il Corrispettivo è stato determinato nell'assunto che l'Emittente non approvi e dia corso a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve prima della Data del Pagamento. In tal caso il Corrispettivo andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione.

Nel Documento di Offerta (Premessa 3) e Sezione E, Paragrafo E.1.1), l'Offerente indica che il

Corrispettivo incorpora: **(i)** un premio pari all'11,8% rispetto al prezzo ufficiale *ex dividendo* delle Azioni alla data del 6 maggio 2022 (ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Annuncio – come di seguito definita – al mercato dell'operazione da parte di Esprinet); nonché **(ii)** un premio pari al 4,9% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali *ex dividendo* registrati dalle Azioni nei 3 mesi antecedenti la data in cui è stata comunicata al pubblico la presentazione da parte di Esprinet al Consiglio di amministrazione dell'Emittente (il "**Consiglio di Amministrazione**") della Manifestazione di Interesse, ossia il giorno 7 maggio 2022 a mercati chiusi (la "**Data di Annuncio**").

Nel Documento di Offerta viene inoltre precisato che l'esborso in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni sarà pari a Euro 82.005.705,00 (l'**"Esborso Massimo"**).

#### 1.4 Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzia di esatto adempimento

Come indicato nel Paragrafo A.3.1 e nella Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta, a copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni, e quindi pari all'Esborso Massimo, l'Offerente farà ricorso a finanziamenti soci messi a disposizione da Esprinet che potranno essere convertiti prima della eventuale Fusione in apporti di capitale e/o altri apporti a patrimonio netto. Esprinet, a sua volta, reperirà i fondi per tali apporti mediante l'erogazione in suo favore, nella misura e secondo le proporzioni che saranno stabilite da Esprinet in prossimità della Data di Pagamento, di un finanziamento *term* articolato come segue (i) una linea per firma fino a massimi Euro 120.000.000,00 (la "**Linea di Credito A1**") che potrà essere utilizzata ai fini dell'emissione nell'interesse dell'Offerente delle Cash Confirmation Letters; e (ii) una linea per cassa fino a massimi Euro 120.000.000,00 (la "**Linea di Credito A2**"), per finanziare, *inter alia*, il corrispettivo pagato o da pagarsi da parte dell'Offerente per ciascuna Azione in relazione all'Offerta, nonché per le finalità meglio indicate alla Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta, restando inteso che non vi sarà duplicazione tra gli importi della Linea di Credito A1 e della Linea di Credito A2 e che, per l'effetto, gli importi tempo per tempo disponibili a valere sulle suddette linee non eccederanno in alcun caso, in via aggregata, Euro 120.000.000,00. I termini e le condizioni delle suddette linee di credito sono disciplinati ai sensi di un contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 luglio 2022 (il "**Contratto di Finanziamento**") da Esprinet in qualità di beneficiario, da un lato con, *inter alios*, (i) UniCredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. – BNP Paribas Group, Banco BPM S.p.A., Crédit Agricole Italia S.p.A. in qualità di banche finanziatrici originarie e di *mandated lead arrangers* (congiuntamente, le "**Banche Finanziatrici Originarie**" e gli "**Arrangers**"); (ii) UniCredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. – BNP Paribas Group, in qualità di "**Bookrunner**" e "**Global Coordinator**"; (iii) Intesa Sanpaolo S.p.A. in qualità di banca agente; e (iv) UniCredit S.p.A., in qualità di banca garante dell'esatto adempimento (la "**Banca Garante dell'Esatto Adempimento**"), dall'altro.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, Esprinet disporrà, inoltre, di un'ulteriore linea di credito *term* per cassa fino a massimi Euro 35.000.000,00 (la "**Linea di Credito B**" e, unitamente alla Linea di Credito A, le "**Linee di Credito**"), messa a disposizione da parte delle Banche Finanziatrici Originarie, che potrà essere utilizzata per rifinanziare, in tutto o in parte, l'indebitamento finanziario di Cellularline. Tali importi saranno resi disponibili all'Emittente

per il tramite di finanziamenti diretti da parte di Esprinet e/o finanziamenti soci da parte dell'Offerente, che otterrà la relativa provvista, se del caso, mediante ricorso a finanziamenti soci messi a disposizione da Esprinet che potranno essere convertiti prima della eventuale Fusione in apporti di capitale e/o altri apporti a patrimonio netto (il "**Rifinanziamento**").

Inoltre, nel Documento di Offerta si segnala che l'Emittente ha in essere un contratto di finanziamento per cassa a medio-lungo termine con Banca Popolare di Milano S.p.A., in qualità di banca agente e banca finanziatrice, e Intesa Sanpaolo S.p.A. in qualità di banca finanziatrice. Secondo quanto indicato nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari redatta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF per l'esercizio 2021, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 17 marzo 2022, tale contratto di finanziamento è soggetto a una clausola di rimborso anticipato obbligatorio in caso di cambio di controllo inteso come il caso in cui una qualsiasi persona o gruppo di persone, agendo in concerto, acquisisca il controllo dell'Emittente ai sensi dell'art. 93 TUF. L'Offerente segnala che, come indicato nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2021, comprendente il bilancio consolidato del Gruppo Cellularline e il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021 (la "**Relazione Finanziaria Annuale**"), il debito residuo del suddetto finanziamento per cassa a medio-lungo termine dell'Emittente è pari ad Euro 35.000.000,00.

In relazione a quanto sopra, si segnala che ai sensi del contratto di finanziamento anche il *delisting* della Società costituisce un'ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio.

In relazione a quanto precede, nel Documento di Offerta si precisa che le Linee di Credito non potranno essere utilizzate (ivi incluso ai fini dell'emissione della *Cash Confirmation Letter*) se non saranno soddisfatte talune condizioni sospensive, ferma rimanendo la possibilità delle Banche Finanziatrici Originarie di rinunciarvi. Più nel dettaglio, ai sensi del Contratto di Finanziamento:

- a) l'impegno della Banca Garante dell'Esatto Adempimento ad emettere la *Cash Confirmation Letter* è subordinato al verificarsi di talune condizioni sospensive usuali per operazioni di questa natura che, alla Data del Documento di Offerta, si sono già verificate;
- b) l'impegno delle Banche Finanziatrici ad erogare utilizzi a valere sulla Linea di Credito A2 finalizzati al finanziamento del pagamento del corrispettivo pagato o da pagarsi da parte dell'Offerente per ciascuna Azione in relazione (a) all'Offerta, (b) all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, (c) all'esercizio del Diritto di Acquisto, è sospensivamente condizionato al verificarsi di talune condizioni usuali per operazioni di questa natura (le "**Condizioni Sospensive Utilizzi per Cassa**"), ivi incluso, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, l'intervenuta consegna alla Banca Agente di (a) copia del nulla osta di Consob alla pubblicazione del Documento d'Offerta; (b) uno schema dei flussi di pagamento da effettuarsi ai fini del pagamento del corrispettivo; (c) evidenza dell'avvenuto ottenimento delle autorizzazioni regolamentari o governative necessarie ai fini dell'Offerta o di dichiarazione di un legale rappresentante di Esprinet circa la non necessità delle stesse; (d) evidenza dell'assenza di modifiche all'Offerta non consentite ai sensi del Contratto di Finanziamento nonché che il numero di azioni dell'Emittente portate in adesione alla data di scadenza del periodo di offerta iniziale

rappresentanti non meno del 50% (cinquanta per cento) più 1 azione del capitale sociale dell'Emittente a tale data; (d) evidenza dell'intervenuto pagamento di spese e commissioni dovute ai sensi del Contratto di Finanziamento.

- c) In particolare, fra le Condizioni Sospensive Utilizzi per Cassa è prevista la consegna alla Banca Agente dei seguenti pareri legali, in conformità alla prassi di mercato per operazioni di questa natura: (i) un parere legale dei consulenti di Esprinet che confermi la valida costituzione, capacità ed esistenza di, tra gli altri, Esprinet o l'Offerente, nonché la capacità e i poteri di ciascun legale rappresentante di Esprinet o l'Offerente che abbia sottoscritto in nome e per conto di queste ultime la relativa documentazione finanziaria; e (ii) un parere legale dei consulenti delle Banche Finanziatrici e della Banca Agente che attesti la validità, l'efficacia e la natura vincolante per le rispettive parti delle obbligazioni derivanti da Contratto di Finanziamento e dalla correlata documentazione finanziaria.

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

### **1.5 Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni**

L'Avvertenza A.10 del Documento di Offerta, alla quale si rinvia per maggior informazioni, illustra i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente relativamente alle ipotesi in cui l'Offerta:

- (i) si perfezioni (a) per effetto dell'avveramento delle Condizioni dell'Offerta o, in alternativa (b) per effetto della rinuncia alle medesime da parte dell'Offerente, distinguendo il caso di adesione all'Offerta dal caso di mancata adesione alla stessa; oppure
- (ii) non si perfezioni per effetto del mancato avveramento delle Condizioni dell'Offerta senza che l'Offerente rinunci alle medesime.

#### *A. Adesione all'Offerta*

In caso di avveramento delle Condizioni dell'Offerta (ovvero in caso di rinuncia da parte dell'Offerente alle Condizioni dell'Offerta medesima, nei limiti consentiti dalla legge) e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli azionisti dell'Emittente che avranno aderito all'Offerta durante il periodo di offerta riceveranno il Corrispettivo pari ad Euro 3,75 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

Il Corrispettivo sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 21 ottobre 2022.

Come indicato anche nella Sezione F, Paragrafo F.1.1., del Documento di Offerta, il Periodo di Adesione concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio alle 8:30 (ora italiana) del 19 settembre 2022 e terminerà alle 17:30 (ora italiana) del 14 ottobre 2022 (estremi inclusi), salvo proroghe.

#### *B. Mancata adesione all'Offerta*

In caso di avveramento delle Condizioni dell'Offerta (ovvero in caso di rinuncia da parte dell'Offerente alle Condizioni dell'Offerta medesima) e, quindi, di perfezionamento

dell'Offerta, gli azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta durante il Periodo di Adesione si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

(B1) Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato) e/o in adempimento dell'Obbligo di Acquisto *ex art. 108, comma 2, del TUF*, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente darà corso (anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto) alla Procedura Congiunta per l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto *ex art. 108, comma 1, del TUF*. In tal caso, i titolari di Azioni che non abbiano aderito all'Offerta 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 determinato *ex art. 108, commi 3 o 4, TUF*, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo dell'Offerta oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'art. 50, comma 5, del Regolamento Emittenti.

A seguito dello svolgimento della Procedura Congiunta per l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto *ex art. 108, comma 1, del TUF*, ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

(B2) Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione come eventualmente prorogato, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora l'intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente.

In tale circostanza, l'Obbligo di Acquisto *ex art. 108, comma 2, del TUF* sarà adempiuto dall'Offerente ad un corrispettivo per ogni Azione determinato *ex art. 108, commi 3 o 4, TUF*, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo dell'Offerta oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'art. 50, comma 5, del Regolamento Emittenti. Nel Documento di Offerta si segnala che, a seguito dello svolgimento della procedura dell'Obbligo di Acquisto *ex art. 108, comma 2, del TUF*, a norma dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà, salvo quanto previsto nel precedente (B.1), la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto *ex art. 108, comma 2, del TUF*.

\* \* \*

Nel Documento di Offerta si rammenta che, ai fini del calcolo delle soglie previste dagli articoli 108 e 111 del TUF, le Azioni Proprie sono sommate alla partecipazione complessiva detenuta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto congiuntamente considerate.

(B.3) *Mancato raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale: fusione dell'Emittente nell'Offerente*

Gli azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta resterebbero titolari di Azioni (quotate).

Nel Documento di Offerta, l'Offerente, ferme restando le considerazioni e le avvertenze circa l'eventuale scarsità del flottante di cui al Paragrafo A.8 del Documento di Offerta (anche in considerazione dell'eventuale permanenza nell'azionariato dell'Emittente di azionisti con partecipazioni rilevanti ai sensi delle disposizioni applicabili), le quali potrebbero condurre al Delisting, si è riservato di conseguire l'obiettivo del Delisting per il tramite della Fusione.

Al riguardo, nel Documento di Offerta viene segnalato che:

- (i) agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* cod. civ., in quanto essi – per effetto del concambio – riceverebbero azioni della società incorporante non quotate su un mercato regolamentato;
- (ii) il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, cod. civ., facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare la Fusione.

\* \* \*

Di seguito si riporta la tabella, contenuta nell'Avvertenza A. 10 del Documento di Offerta, la quale fornisce un'indicazione circa le modalità di determinazione del Corrispettivo che un azionista di Cellularline potrebbe ricevere in caso di disinvestimento delle proprie Azioni Cellularline nei (tra gli altri) potenziali scenari di disinvestimento di seguito esposti.

Come indicato nel Documento di Offerta, i potenziali investitori 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 azioni che l'Offerente potrebbe decidere di intraprendere; non vi è garanzia che tali eventi si realizzino effettivamente o che tali azioni vengano effettivamente intraprese. Di conseguenza, i potenziali investitori non devono fare eccessivo affidamento sugli scenari di cui sotto.

Possibile scenario di disinvestimento	Modalità di determinazione del corrispettivo
L'azionista di Cellularline porta le proprie Azioni Cellularline in adesione all'Offerta (durante il Periodo di Adesione) e l'Offerta ha successo.	Gli azionisti di Cellularline che avranno aderito all'Offerta (durante il Periodo di Adesione) riceveranno il Corrispettivo pari ad Euro 3,75 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.
(A) L'azionista di Cellularline non porta le proprie azioni in adesione all'Offerta (durante il Periodo di Adesione), e (B) l'Offerente viene a detenere la partecipazione almeno pari alla soglia di cui all'art. 108, comma 1 ed esercita il Diritto di	Gli azionisti di Cellularline che non abbiano aderito all'Offerta (durante il Periodo di Adesione) saranno obbligati a trasferire all'Offerente la titolarità delle Azioni da essi detenute e, per l'effetto, per ogni Azione da essi

<p>Acquisto, acquisendo tutte le Azioni Cellularline in circolazione nell'ambito della Procedura Congiunta.</p>	<p>detenuta riceveranno un corrispettivo determinato ex art. 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta. Più in particolare, il corrispettivo sarà pari, a seconda dei casi, al Corrispettivo dell'Offerta oppure al corrispettivo determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'art. 50, comma 4, del Regolamento Emittenti.</p>
<p>(A) L'azionista di Cellularline non porta le proprie azioni in adesione nell'Offerta (durante il Periodo di Adesione), (B) l'Offerente viene a detenere una partecipazione compresa nelle soglie di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, e (C) l'azionista di Cellularline chiede all'Offerente di acquistare le proprie azioni nell'ambito della procedura per adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.</p>	<p>L'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF sarà adempiuto dall'Offerente ad un corrispettivo per ogni Azione determinato ex art. 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta. Più in particolare, il corrispettivo sarà pari, a seconda dei casi, al Corrispettivo dell'Offerta oppure al corrispettivo determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'art. 50, comma 4, del Regolamento Emittenti.</p>
<p>(A) L'azionista di Cellularline non porta le proprie azioni in adesione nell'Offerta (durante il Periodo di Adesione), (B) l'Offerente non raggiunge una partecipazione superiore alla soglia di cui all'art. 108, comma 2, del TUF e decide successivamente di perseguire il <i>Delisting</i> per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (non quotato), e (C) l'azionista di Cellularline non concorre con il proprio voto alla deliberazione di approvazione di tale fusione nell'assemblea straordinaria dei soci di Cellularline e successivamente esercita il diritto di recesso.</p>	<p>Valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.</p>

## 2. COMUNICATO DELL'EMITTENTE

Ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione 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**" o "**Comunicato 103**").

A tali fini, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Equita SIM S.p.A. ("**Equita**") quale *advisor* finanziario incaricato del rilascio di una *fairness opinion* a beneficio del Consiglio di Amministrazione medesimo sulla congruità (*fairness*), dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo di Offerta (il "**Parere Equita**").

In particolare, nell'ambito dell'Offerta, Equita è stata incaricata di svolgere le seguenti attività:

(i) predisposizione di documenti di analisi finalizzati a fornire al Consiglio di

Amministrazione elementi di supporto alle decisioni di loro competenza in relazione all'Offerta;

- (ii) assistenza al Consiglio di Amministrazione nella valutazione delle condizioni economiche dell'Offerta;
- (iii) supporto al Consiglio di Amministrazione nella predisposizione dei documenti di competenza del medesimo Consiglio di Amministrazione ai sensi del TUF e del Regolamento Emittenti e, in particolare, del Comunicato 103;
- (iv) rilascio di una *fairness opinion* a beneficio del Consiglio di Amministrazione sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo (*i.e.* il Parere Equita).

Equita ha rilasciato il Parere Equita in data 14 settembre 2022. Copia del Parere Equita – a cui si rinvia per un'illustrazione approfondita delle analisi svolte e delle metodologie utilizzate – è allegata al presente Comunicato 103 come Allegato A.

Il Consiglio di Amministrazione dapprima si è riunito in data 8 settembre 2022, in attesa della pubblicazione del Documento di Offerta, per udire ed esaminare in via preliminare le prime analisi svolte da Equita ai fini del rilascio della *fairness opinion* sulla congruità (*fairness*), dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta e svolgere le prime e preliminari valutazioni in merito all'Offerta e alla congruità del Corrispettivo.

Successivamente il Consiglio di Amministrazione si è riunito in data 13 settembre 2022 per esaminare, anche con il supporto di Equita per quanto di competenza, il Documento di Offerta e svolgere ulteriori preliminari valutazioni in merito all'Offerta e alla congruità del Corrispettivo.

Da ultimo, il Consiglio di Amministrazione, acquisito il Parere Equita, si è riunito in data 15 settembre 2022 per completare l'esame dell'Offerta e del Documento di Offerta, udire la presentazione di Equita e le conclusioni dalla medesima rese nel suddetto parere, nonché per formulare la propria valutazione motivata sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo e, di conseguenza, deliberare in merito all'approvazione del presente Comunicato 103.

\*\* \*\* \*

Si segnala che, per una compiuta e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell'Offerta occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta pubblicato e messo a disposizione dall'Offerente ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Il presente Comunicato 103 non intende pertanto in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta né sostituisce 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.

Le considerazioni del Consiglio di Amministrazione, con particolare riferimento alla congruità del Corrispettivo, prescindono infatti, per loro natura, da ogni più ampia considerazione che un azionista, destinatario dell'Offerta, deve autonomamente svolgere ai fini dell'adesione o meno all'Offerta medesima, 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 del medesimo detenuta.

Il presente Comunicato dell'Emittente – redatto esclusivamente sulla base, ai sensi e per gli effetti della normativa italiana ed in particolare con le finalità e nei limiti dell'art. 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti – non è in alcun modo volto a ottemperare a normative diverse da quella italiana, né può essere in alcun caso valutato interpretato e/o utilizzato alla luce o in applicazione di qualsivoglia diversa normativa.

Il presente Comunicato dell'Emittente è stato redatto in lingua italiana. Ogni sua eventuale traduzione, integrale o parziale, non è stata curata dal Consiglio di Amministrazione e, pertanto, il contenuto del presente Comunicato dell'Emittente, predisposto in lingua italiana, prevale su dette eventuali traduzioni.

Infine, si evidenzia che le considerazioni del Consiglio di Amministrazione sono basate sul Documento di Offerta, da cui sono tratte, tra l'altro, anche le citazioni e i riferimenti riportati nel Comunicato dell'Emittente, nonché sulle valutazioni espresse dall'*advisor* finanziario incaricato dall'Emittente e, precisamente, Equita, quale *advisor* del Consiglio di Amministrazione.

Più in generale, il presente Comunicato dell'Emittente tiene necessariamente conto solo delle circostanze di fatto in concreto intervenute prima della sua emissione.

### **3. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

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

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla data del presente Comunicato 103 è composto da 11 membri ed è stato nominato dall'assemblea dell'Emittente del 24 aprile 2020, fatta eccezione per Davide Danieli, cooptato dal Consiglio di Amministrazione nel corso della riunione del 9 febbraio 2022, la cui nomina è stata confermata dall'assemblea in data 27 aprile 2022.

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 settembre 2022, nella quale è stata esaminata l'Offerta, formulata la valutazione dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione e approvato il presente Comunicato dell'Emittente, hanno partecipato – di persona o in audio/video conferenza – i seguenti amministratori:

Antonio Luigi Tazartes	Presidente
Christian Aleotti	Vicepresidente e Amministratore Delegato
Marco Cagnetta	Amministratore Delegato
Carlo Moser	Amministratore
Cristian D'Ippolito	Amministratore
Davide Danieli	Amministratore

Gaia Marisa Carlotta Guizzetti	Amministratore
Marco Di Lorenzo	Amministratore
Giorgina Gallo	Amministratore indipendente
Alberto Grignolo	Amministratore indipendente
Paola Schwizer	Amministratore indipendente

Hanno partecipato alla riunione – di persona o in audio/video conferenza – il Presidente del Collegio Sindacale, Cristiano Proserpio, e i sindaci effettivi, Paolo Chiussi e Daniela Bainotti.

Preliminarmente, i seguenti consiglieri: Antonio Luigi Tazartes, Christian Aleotti, Marco Cagnetta, Davide Danieli, Cristian D’Ippolito, Marco Di Lorenzo e Carlo Moser, ai sensi e per gli effetti dell’art. 2391 cod. civ., comunicano di essere portatori di un interesse, relativo al primo punto all’ordine del giorno e derivante dalla loro qualità di azionisti e/o beneficiari dei piani di incentivazione dell’Emittente, in quanto:

- Antonio Luigi Tazartes è titolare direttamente e indirettamente di n. 509.812 Azioni, corrispondenti al 2,33% del capitale sociale;
- Christian Aleotti è titolare di n. 1.926.521 Azioni, corrispondenti al 8,81% del capitale sociale; nonché assegnatario di n. 30.000 diritti in qualità di beneficiario del “Piano di incentivazione 2021-2023 di Cellularline S.p.A.” (il “**Piano di Incentivazione**”);
- Marco Cagnetta è titolare di n. 267.093 Azioni, corrispondenti al 1,22% del capitale sociale; nonché assegnatario di n. 105.000 diritti in qualità di beneficiario del Piano di Incentivazione;
- Davide Danieli è assegnatario di n. 30.000 diritti in qualità di beneficiario del Piano di Incentivazione;
- Carlo Moser è titolare di n. 105.690 Azioni, corrispondenti al 0,48%% del capitale sociale;
- Marco Di Lorenzo è titolare di n. 1.000, corrispondenti allo 0,005 % del capitale sociale;
- Cristian D’Ippolito è titolare direttamente e indirettamente di n. 152.088 Azioni, corrispondenti al 0,70% del capitale sociale.

### 3.2 Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, nell’esprimere la propria valutazione in merito all’Offerta, e ai fini del presente Comunicato dell’Emittente, ha:

tenuto conto:

- (i) della Relazione Finanziaria Annuale;
- (ii) della relazione finanziaria semestrale consolidata dell’Emittente al 30 giugno 2022 (la “**Relazione Finanziaria Semestrale**”);
- (iii) del Piano del Gruppo Cellularline 2022-2025 (il “**Piano 2022-2025**”)

ed esaminato

- (iv) il Comunicato 102;
- (v) il Documento di Offerta approvato da Consob in data 6 settembre 2022 e pubblicato in data 8 settembre 2022;
- (vi) il Parere Equita.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione non si è avvalso di ulteriori documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.

### **3.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione**

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 15 settembre 2022, ha, *inter alia*, approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità dei suoi componenti, attribuendo al Presidente Antonio Luigi Tazartes e all'Amministratore Delegato Christian Aleotti in via disgiunta i più ampi e/o opportuni poteri per: (i) procedere alla pubblicazione del Comunicato 103 e, se del caso, apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che venissero richieste da Consob o da ogni altra autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni esposte nel Comunicato 103 ovvero qualsivoglia modifica di natura non sostanziale che si rendesse opportuna; (ii) in generale, dare esecuzione alla delibera adottata dal Consiglio di Amministrazione nel corso della medesima riunione, ivi incluso porre in essere qualsiasi atto e adempimento richiesto ai sensi della normativa di legge e di regolamento applicabile.

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

Per una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, nonché delle informazioni in merito ai soggetti partecipanti all'operazione, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e alla ulteriore documentazione resa disponibile sul sito *internet* di Esprinet, all'indirizzo [www.esprinet.com](http://www.esprinet.com), nonché sul sito *internet* dell'Emittente, all'indirizzo [www.cellularlinegroup.com](http://www.cellularlinegroup.com). In particolare, si segnalano i seguenti Paragrafi del Documento di Offerta:

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

## **5. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO ALL'OFFERTA E ALLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO**

## 5.1 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi elaborati dall'Offerente

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che l'Offerta, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (Avvertenza A.4 e Sezione G, Paragrafo G.2.1), rappresenterebbe il mezzo attraverso cui l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere al Delisting.

Come precisato nel Documento d'Offerta, l'Offerente, sulla scorta di quanto previsto nel Piano Strategico 2022-2024 del Gruppo Esprinet, mediante l'ingresso del marchio Cellularline nel portafoglio di Esprinet, intenderebbe perseguire e sviluppare un approccio multi brand con lo scopo di raggiungere un pubblico più ampio e differenziato. Inoltre, l'Offerente ritiene che, in ipotesi di acquisizione della totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta o, comunque, di Delisting dell'Emittente, l'ingresso di Cellularline nel Gruppo Esprinet potrebbe consentire lo sviluppo di potenziali sinergie di costo e ricavo derivanti dalla circostanza di essere parte del medesimo gruppo industriale.

Per ulteriori informazioni si rinvia all'Avvertenza A.1 e alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta, nonché al precedente Paragrafo 1.2 del presente Comunicato dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione prende inoltre atto di quanto indicato dall'Offerente nel Documento di Offerta (Sezione G, Paragrafo G.2, ai quali si rinvia per maggiori dettagli), con riguardo a: (i) programmi relativi alla gestione delle attività; (ii) investimenti e relative fonti di finanziamento; (iii) eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni (iv) modifiche previste allo statuto dell'Emittente; e (v) modifiche previste nella composizione degli organi sociali.

In primo luogo, il Consiglio di Amministrazione rileva che le indicazioni formulate dall'Offerente nel Documento di Offerta circa i programmi relativi alla gestione delle attività non siano idonee a consentire al Consiglio di Amministrazione di esprimere una specifica e compiuta valutazione, in ragione della tipologia e del limitato livello di dettaglio delle informazioni contenute nel predetto documento.

In secondo luogo, il Consiglio di Amministrazione ritiene comunque che l'Offerente non abbia tenuto in debita considerazione le caratteristiche e le specificità di Cellularline. In particolare, quest'ultima può vantare una quota di mercato rilevante in Italia con una *leadership* assoluta da circa 20 anni, che le consente l'accesso ai principali canali di vendita tramite contratti di fornitura attivi con la quasi totalità dei *trade partners*. La forza vendita copre capillarmente tutto il territorio nazionale ed è in grado di erogare servizi commerciali e supporto merchandising in ogni canale, presidiando oltre 2.000 punti vendita. Oltre all'Italia il Gruppo ha una significativa presenza in EMEA, dove sviluppa oltre il 50% del proprio fatturato. Il processo di consolidamento in atto nel mercato internazionale offre opportunità di ulteriore crescita sia organica, che attraverso M&A. Centinaia di milioni di prodotti distribuiti negli anni, costanti campagne di comunicazione e presenza diffusa nel territorio garantiscono una elevata *brand awareness* della marca Cellularline in Italia (notorietà totale più alta del mercato fra i *brand* non originali), mentre il *brand* Skross vanta altissima riconoscibilità nel canale *Travel Retail* internazionale. Il Gruppo ha sviluppato una forte specializzazione di *marketing* sulle singole sotto-categorie che compongono il mercato accessori con competenze professionali di gestione di tutte le leve di sviluppo, guadagnando un posizionamento distintivo come multi-

specialista di categoria.

I ricavi del I Semestre 2022 hanno confermato la crescita in atto da parte del Gruppo grazie anche al successo di iniziative strategiche messe in atto dal *management* e alla contribuzione molto positiva che sta arrivando dalle società recentemente acquisite Worldconnect e Coverlab (per ulteriori informazioni sulla Situazione Finanziaria Semestrale si rinvia al successivo Paragrafo 6.2 del presente Comunicato dell'Emittente). In particolare, gli obiettivi definiti dal piano di sviluppo strategico si articolano su quattro principali direttive: (i) *brand e prodotti*: innovazione e allargamento gamma prodotti, interpretando le tendenze di mercato al fine di soddisfare le esigenze del consumatore finale; (ii) *core business*: conferma della *leadership* nel mercato domestico attraverso il rafforzamento delle *partnership* con i principali *retailers* ed espansione nei mercati internazionali attraverso l'acquisizione di nuovi clienti e accordi con i distributori locali strategici; (iii) *e-commerce*: implementazione sia del *business to consumer* - attraverso i siti proprietari del Gruppo e i *marketplace* - sia del *business to business* con il rafforzamento della *partnership* con i siti *online* dei principali *players* del settore in ottica di *omnichannel*; e (iv) *M&A: scouting* per potenziali operazioni in canali, prodotti e mercati ritenuti strategici, sfruttando anche le opportunità date dall'attuale contesto di mercato.

Sulla base della performance registrata nel primo semestre del 2022 e degli ulteriori benefici attesi dalle numerose azioni strategiche intraprese, il management rimane ambizioso circa il prosieguo dell'anno in termini di consolidamento della crescita consuntivata nel primo semestre 2022 rispetto all'anno 2021 anche per il secondo semestre 2022, pur in un contesto macroeconomico difficile legato principalmente all'aumento generalizzato dei prezzi - in primis dell'energia e dei trasporti - e delle conseguenze economiche derivanti dal conflitto fra Russia e Ucraina.

Per quanto sopra esposto il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'Offerta non rifletta una valorizzazione adeguata dell'andamento recente e delle prospettive di crescita dell'Emittente.

\*\* \*\* \*\*

Inoltre il Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3-bis, del TUF e dell'art. 39, comma 1, lett. g), del Regolamento Emittenti, prende atto delle informazioni rese nel Documento di Offerta, all'Avvertenza A.4, circa gli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avrà "sull'occupazione e sulla localizzazione dei siti produttivi" e in particolare che Esprinet intenderebbe preservare le strutture organizzative di Cellularline e della divisione Celly con continuità operativa nelle rispettive sedi. Il Consiglio di Amministrazione rileva inoltre che l'Offerente non ha escluso la possibilità di valutare, a propria discrezione, in futuro eventuali opportunità di mercato anche attraverso operazioni straordinarie. A tal proposito si ritiene che l'Offerente non abbia esplicitato eventuali possibili effetti sull'occupazione e/o sulla localizzazione di siti produttivi in caso di eventuali future operazioni straordinarie che coinvolgano l'Emittente.

Il Comunicato 102 e il Documento di Offerta sono stati trasmessi ai lavoratori secondo quanto previsto dall'art. 102, commi 2 e 5, del TUF.

Il Comunicato dell'Emittente è trasmesso ai lavoratori ai sensi dell'art. 103, comma 3-bis, del TUF.

Alla data di approvazione del presente Comunicato 103 non è ancora pervenuto all'Emittente il parere previsto dall'art. 103, comma 3-bis, del TUF che, ove rilasciato, sarà messo a disposizione del pubblico nel rispetto delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

## **5.2 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del corrispettivo**

### *5.2.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta*

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di riconoscere per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta un Corrispettivo pari a Euro 3,75 (tre Euro e settantacinque centesimi).

Nel Documento di Offerta si segnala che il Corrispettivo è stato determinato nell'assunto che l'Emittente non dia corso a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o riserve prima della Data di Pagamento. In tal caso, il Corrispettivo andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione.

Nel Documento di Offerta si precisa, inoltre, che il Corrispettivo è stato determinato ad esito di una valutazione autonoma da parte del Consiglio di amministrazione dell'Offerente e con la consulenza ed il supporto di Intermonte SIM S.p.A. (*advisor* finanziario dell'Offerente), che ha emesso una *fairness opinion* a supporto delle decisioni dell'organo amministrativo dell'Offerente.

Come illustrato nel Documento di Offerta (Premessa 3 e Sezione E, Paragrafo E.1.1, del Documento di Offerta), nonché al precedente Paragrafo 1.3 del presente Comunicato dell'Emittente, il Corrispettivo incorpora: (i) un premio pari all'11,8% rispetto al prezzo ufficiale *ex* dividendo delle Azioni alla data del 6 maggio 2022 (ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Annuncio – come di seguito definita – al mercato dell'operazione da parte di Esprinet); nonché (ii) un premio pari al 4,9% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali *ex* dividendo registrati dalle Azioni nei 3 mesi antecedenti la Data di Annuncio.

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che il Corrispettivo, in base a quanto indicato nel Documento di Offerta (Sezione E, Paragrafi E.1.1, E.1.2, E.1.3 ed E.1.4), è stato determinato dall'Offerente anche tenendo conto dei seguenti metodi:

- a) il prezzo di quotazione *ex* dividendo del titolo dell'Emittente nel Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Annuncio;
- b) il prezzo medio ponderato giornaliero delle Azioni, sulla base del prezzo ufficiale *ex* dividendo, in determinati intervalli temporali ovvero: 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi prima della Data di Annuncio;
- c) applicazione del metodo del *Discounted Cash Flow* nella variante cosiddetta dell'*Unlevered Discounted Cash Flow*; e
- d) i premi impliciti riconosciuti (i) in precedenti offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di acquisto e scambio volontarie totalitarie su quote di maggioranza e (ii) in precedenti offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di acquisto e scambio volontarie totalitarie su quote di maggioranza in cui l'offerente non deteneva quote della società oggetto di offerta antecedentemente al lancio dell'offerta.

Nel Documento di Offerta si segnala che, nella considerazione dei diversi metodi sopra indicati ai fini della determinazione del Corrispettivo, hanno assunto maggiore rilevanza il metodo del *Discounted Cash Flow* in qualità di criterio principale e l'analisi dei prezzi medi di quotazione *ex* dividendo del titolo dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione prende inoltre atto che l'Offerente ha confrontato il Corrispettivo con i principali indicatori relativi all'Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2021. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.3, del Documento di Offerta.

#### 5.2.2 *Metodologie e sintesi dei risultati di Equita, advisor finanziario nominato dal Consiglio di Amministrazione*

Come indicato al precedente Paragrafo 2 del presente Comunicato 103, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Equita quale *advisor* finanziario incaricato del rilascio di una *fairness opinion* a beneficio del Consiglio di Amministrazione sulla congruità (*fairness*), dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo per i titolari di Azioni (*i.e.* il Parere Equita).

Equita ha reso il Parere Equita nel quale ha ritenuto non congruo il Corrispettivo da un punto di vista finanziario. Copia del Parere Equita è allegata al presente Comunicato 103 come Allegato A.

Ai fini della redazione del Parere Equita, Equita ha fatto riferimento ai seguenti dati e informazioni riguardanti l'Emittente:

- Il Piano 2022 – 2025.
- Il documento di approfondimento in merito al Piano 2022-2025, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cellularline in data 9 marzo 2022.
- Il budget consolidato 2022 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 dicembre 2021.
- Il documento di approfondimento in merito al budget 2022, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 gennaio 2022.
- La Relazione Finanziaria Annuale.
- La presentazione dei risultati consolidati al 1Q 2022 di Cellularline.
- Il comunicato stampa del 13 luglio 2022 relativo ai risultati preliminari consolidati del primo semestre 2022 di Cellularline.
- L'*impairment test* al 31 dicembre 2021 preparato con il supporto dell'*advisor* Deloitte & Touche S.p.A. sull'avviamento e approvato dal Consiglio di Amministrazione del 17 marzo 2022.
- L'*impairment test* al 31 dicembre 2021 preparato con il supporto dell'*advisor* Deloitte & Touche S.p.A. sulla *customer list* di Cellularline e approvato dal Consiglio di Amministrazione del 17 marzo 2022.
- Le ricerche degli analisti che seguono il titolo, fornite dalla Società.
- La Manifestazione di Interesse.
- Il Comunicato 102.

- Il Forecast consolidato 2022 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cellularline in data 28 luglio 2022.
- Gli schemi preliminari di conto economico di Cellularline al 30 giugno 2022 ricevuti in data 31 agosto 2022 e successivamente approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 8 settembre 2022.
- Gli schemi preliminari di stato patrimoniale di Cellularline al 30 giugno 2022 ricevuti in data 31 agosto 2022 e successivamente approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 8 settembre 2022.
- L'*impairment test* al 30 giugno 2022 preparato con il supporto dell'*advisor* Deloitte & Touche S.p.A. sull'avviamento e approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'8 settembre 2022.
- La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2022.
- Il comunicato stampa dell'8 settembre relativo ai dati semestrali consolidati di Cellularline al 30 giugno 2022.
- Altri file di dettaglio preparati dal *management* di Cellularline.

Sono state effettuate sessioni di approfondimento in teleconferenza con il *management* di Cellularline relativamente al piano industriale e su alcune tematiche di natura fiscale e valutativa.

Equita ha infine utilizzato dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Cellularline e a selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità del proprio incarico.

Le considerazioni valutative svolte da Equita ai fini del Parere Equita hanno presentato le seguenti principali limitazioni e difficoltà, di cui Equita ha tenuto conto ai fini delle valutazioni.

- Sono stati utilizzati dati prospettici provenienti da molteplici fonti; in particolare:
  - per l'esercizio 2022 sono stati utilizzati i dati di Forecast consolidato 2022 e i dati economico-patrimoniali consuntivi relativi al primo semestre 2022.
  - per gli esercizi 2023, 2024 e 2025 sono state mantenute le ipotesi contenute nel Piano 2022-2025.
  - non essendo disponibile un business plan aggiornato che tenesse in considerazione il Forecast 2022, la Società ha fornito ad Equita le rettifiche da apportare ai flussi di cassa 2023, coerentemente con la nuova attesa di chiusura dell'esercizio 2022.
- Nell'ambito della determinazione del costo medio ponderato del capitale ("WACC"), con riferimento al beta e alla struttura finanziaria (D/E), Equita ha preso in considerazione i *benchmark* quotati più affini a Cellularline, che risultano tuttavia limitatamente comparabili all'Emittente.
- La metodologia dei multipli di Borsa non risulta applicabile per la mancanza di società quotate adeguatamente comparabili a Cellularline: i benchmark quotati presi a riferimento presentano profili di crescita, marginalità operativa, esposizione a mercati geografici e

business model diversi da quelli di Cellularline.

- La metodologia delle transazioni di M&A comparabili risulta poco significativa: le *target* individuate non sono perfettamente comparabili alla Società; i valori espressi economici delle transazioni potrebbero inoltre essere impattati da elementi negoziali *transaction specific* (es. sinergie, *scarcity value*, ecc.) e quindi potrebbero essere poco rappresentativi del *fair value*.
- La valutazione DCF basata sui fondamentali si basa sulle ipotesi di business plan dell'Emittente oltre che sulla stima del tasso da utilizzare ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, che rappresenta un elemento di ulteriore difficile valutazione considerato il contesto macroeconomico di aumento dell'inflazione e di rialzo dei tassi di interesse.

Nell'ambito delle analisi svolte concernenti la congruità (*fairness*) del Corrispettivo, Equita ha ritenuto di adottare ai fini dell'elaborazione del Parere Equita le metodologie di cui sotto.

#### **Metodo principale**

- La metodologia del Discounted Cash Flow ("**DCF**"), che determina il valore del capitale economico scontando i flussi di cassa c.d. *unlevered* prospettici di una società ad un dato costo medio ponderato del capitale ("**WACC**"), al netto della posizione finanziaria netta e dei cd. *debt-like items*. È stata inoltre condotta una c.d. *sensitivity*, volta a considerare, all'interno del *range* valutativo, uno scenario più conservativo.

#### **Metodi di controllo**

- La metodologia dei *target price* pubblicati dagli analisti di ricerca ("**Target Price**") che seguono il titolo Cellularline pubblicate prima della Manifestazione di Interesse; tale metodologia determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa.
- La metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("**Premi OPA**"), basata sull'applicazione ai prezzi medi ponderati *ex-dividend* e *cum-dividend* di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto. I prezzi medi ponderati per essere confrontabili con l'Offerta in oggetto devono essere maggiorati di un premio.

#### **Metodi riportati a fini illustrativi**

- La metodologia dei multipli di Borsa di società quotate comparabili ("**Multipli di Borsa**"), basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse.
- La metodologia dei multipli di precedenti operazioni comparabili ("**Multipli di M&A**"), che determina il valore economico di una società mediante l'applicazione, ad alcune metriche economico-patrimoniali della stessa, di multipli impliciti nei prezzi corrisposti in transazioni precedenti confrontabili.

Secondo la migliore prassi valutativa, le valutazioni effettuate da Equita ai fini del Parere Equita sono state condotte in ottica c.d. *stand-alone*, ossia in ipotesi di autonomia operativa dell'Emittente ed ignorando l'impatto di eventuali sinergie e/o costi straordinari derivanti dall'Offerta ovvero gli impatti fiscali, contabili, finanziari e/o operativi dell'Offerta

sull'Emittente. L'analisi è stata inoltre condotta considerando l'Emittente in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione né di struttura aziendale.

Equita ha inoltre assunto che tutte le autorizzazioni e approvazioni governative, regolamentari o di altra natura necessarie per l'esecuzione dell'Offerta saranno ottenute senza alcun impatto negativo sull'Emittente e che l'esecuzione dell'Offerta sia completata conformemente ai termini e alle condizioni delineati nel Comunicato 102 TUF, senza eccezioni, modifiche o cambiamenti di nessuno dei relativi termini o delle condizioni rilevanti.

Applicando tali metodologie, come dettagliate nel Parere Equita allegato al presente Comunicato dell'Emittente come Allegato A e a cui si fa integrale rinvio e tenuto conto delle difficoltà e dei limiti delle valutazioni adottate e delle assunzioni sottostanti, Equita ha ritenuto che il Corrispettivo pari a Euro 3,75 riconosciuto nell'ambito dell'Offerta non sia congruo da un punto di vista finanziario.

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per azione indicati da Equita nel Parere Equita, che si raffrontano con il Corrispettivo.

Metodologia	Applicabilità	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
DCF	Metodo principale	6,6	8,7
Target Price	Metodo di controllo	4,0	5,3
Premi OPA ( <i>ex-dividend</i> )	Metodo di controllo	4,4	5,6
Premi OPA ( <i>cum-dividend</i> )	Metodo di controllo	4,6	5,8
Multipli di Borsa	A fini illustrativi	4,7	6,5
Multipli M&A	A fini illustrativi	5,2	6,0

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

### 6.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale

Non ci sono aggiornamenti relativi a fatti di rilievo successivi all'approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale, intervenuta in data 8 settembre 2022.

### 6.2 Andamento recente e prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

In data 8 settembre 2022, il Consiglio di Amministrazione di Cellularline ha esaminato e approvato la Relazione Finanziaria Semestrale, disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.cellularlinegroup.com](http://www.cellularlinegroup.com).

Di seguito vengono indicate sinteticamente le principali informazioni già comunicate al mercato, rinviando per ulteriori dettagli alla Relazione Finanziaria Semestrale disponibile

come sopra indicato. Per quanto riguarda le prospettive dell'Emittente si rinvia al precedente Paragrafo 5.1 del presente Comunicato dell'Emittente sulle valutazioni del Consiglio di Amministrazione e al paragrafo "Evoluzione prevedibile della gestione" contenuto nella Relazione Finanziaria Semestrale (cfr. pag. 32 della Relazione Finanziaria Semestrale).

Nel primo semestre del 2022 il Gruppo ha realizzato Ricavi delle vendite pari a Euro 54,6 milioni, in aumento del 37,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 39,7 milioni), grazie sia alla ripresa della domanda del mercato domestico, sia di quello internazionale; quest'ultimo sta beneficiando anche del forte incremento delle vendite da parte di Worldconnect, grazie all'aumento del traffico registrato nel canale *Airport Travel Retail* rispetto all'anno precedente. Si precisa che Coverlab - *startup* attiva nel canale *Social commerce* - ha contribuito per Euro 0,6 milioni nel periodo in esame, per cui l'evoluzione dei Ricavi *like-for-like* (ovvero la comparazione delle vendite con quelle dello scorso esercizio sulla base di un perimetro di attività omogeneo) si è attestata a +36,0%.

Per quanto riguarda l'analisi dei costi del primo semestre 2022, si segnala che:

- il Costo del venduto, pari a Euro 32,9 milioni, risulta sostanzialmente invariato in termini percentuali (60,3%) sulle vendite, rispetto a quanto registrato nell'analogo periodo dell'anno precedente (59,8%);
- i Costi di vendita e distribuzione, i Costi generali ed amministrativi e gli Altri proventi non operativi sono stati pari a Euro 66,4 milioni nel periodo in esame (Euro 20,9 milioni al 30 giugno 2021) e risultano influenzati principalmente dal risultato dell'*Impairment test* effettuato sull'Avviamento che ha inciso per Euro 39,9 milioni.

Il Risultato operativo risulta essere pari a Euro -44,8 milioni (Euro -4,9 milioni al 30 giugno 2021). In relazione a detto indicatore, si segnala che il Gruppo, anche con il supporto di un consulente (Deloitte & Touche S.p.A.), ha effettuato un *impairment test* aggiornando tutti i parametri rilevanti in base alle informazioni desumibili da fonti esterne - utilizzati per la determinazione del tasso di sconto (WACC) e del tasso di crescita perpetua successivo alla previsione esplicita (g-rate) incorporando altresì nel WACC un fattore di incremento del rischio di esecuzione del piano, vista l'incertezza del contesto macroeconomico. Ad esito del test si è rilevata una perdita di valore dell'Avviamento pari a Euro 39,9 milioni, iscritta a conto economico, che è da ricondursi all'effetto derivante dal significativo innalzamento del tasso di attualizzazione utilizzato ai fini del test che in primo luogo sconta il rilevante peggioramento intervenuto nel primo semestre (e in particolar modo nel corso del secondo trimestre) nei parametri macroeconomici. Per ulteriori informazioni relativamente all'*impairment test* dell'Avviamento si veda anche quanto oltre indicato nel paragrafo "Informativa richiesta da Consob ai sensi dell'art. 114, comma 5 del TUF".

L'EBITDA *Adjusted* (Risultato operativo *adjusted*), indicatore ritenuto dal *management* rappresentativo dell'andamento della redditività operativa del Gruppo, risulta essere pari a Euro 3,3 milioni nel periodo in esame, in crescita per Euro 1,7 milioni. Di seguito vengono riportate le rettifiche al Risultato operativo: i) svalutazione dell'Avviamento derivante dall'*Impairment test* (Euro 39,9 milioni), ii) *Purchase Price Allocation*<sup>1</sup> (Euro 3,2 milioni), iii) *D&A*

---

<sup>1</sup> La *Purchase Price Allocation* è originata prevalentemente dagli effetti contabili della *Business Combination* avvenuta a giugno 2018 e dalle acquisizioni di Systema, Worldconnect e Coverlab.

(Euro 2,8 milioni), *iv*) Oneri non ricorrenti (Euro 1,0 milione)<sup>2</sup> e *v*) Utili su cambi (Euro 1,1 milioni) derivante dalle operazioni di copertura per gli acquisti dal Far East dei prodotti denominati in dollari americani<sup>3</sup>.

Gli Oneri finanziari netti nel primo semestre 2022 sono negativi per Euro 0,7 milioni, mentre nel primo semestre 2021 erano negativi per Euro 1,3 milioni. Tale differenza è attribuibile principalmente alla variazione del *fair value* dei *warrant* in circolazione, che nel 2021 aveva generato un costo di Euro 0,8 milioni, mentre nel 2022 ha avuto un effetto positivo di Euro 0,3 milioni. Si segnalano inoltre maggiori oneri relativi ai premi pagati relativi ai contratti derivati per la copertura (*hedging*) dal rischio di cambio in dollari americani per Euro 0,5 milioni.

Il Risultato Netto del primo semestre 2022, per effetto degli elevati oneri netti non ricorrenti (principalmente la svalutazione dell'Avviamento per Euro 39,9 milioni), risulta negativo per Euro 43,0 milioni (Euro -3,2 milioni nel 2021).

Al netto degli aggiustamenti delle voci straordinarie e non ricorrenti, il Risultato Netto *Adjusted* del primo semestre 2022, negativo per Euro 0,3 milioni, risulta sostanzialmente in linea con il primo semestre 2021 (Euro -0,2 milioni).

L'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2022 risulta pari a Euro 40,2 milioni (Euro 37,4 a fine 2021) ed include la contabilizzazione degli effetti IFRS16 relativi ad un nuovo contratto di affitto stipulato con decorrenza 1° gennaio 2022 pari a Euro 3,2 milioni. L'indebitamento finanziario netto risulta pertanto - ante IFRS 16 - sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2021, nonostante la dinamica di forte incremento dei volumi di vendita, gli investimenti previsti nel piano di sviluppo e il pagamento dei dividendi per Euro 1,0 milione registrato nel corso del primo semestre 2022.

Il *Cash-flow* operativo del periodo è stato pari a Euro 3,6 milioni, grazie soprattutto alla redditività operativa generata e ad una efficace gestione dell'*Operating Working Capital*, la cui incidenza rispetto alle vendite diminuisce al 58,9% nel periodo in esame rispetto al 67,1% del primo semestre 2021.

Le disponibilità liquide (Euro 9,7 milioni), la linea di credito *committed* per operazioni di M&A insita nel contratto di finanziamento a medio-lungo termine in essere (Euro 20,0 milioni) e le linee di credito commerciali disponibili non utilizzate (Euro 14,3 milioni) assicurano al Gruppo una elevata solidità patrimoniale e finanziaria, nonché un'adeguata flessibilità per eventuali future acquisizioni.

#### **INFORMATIVA RICHIESTA DA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114, COMMA 5 DEL TUF**

In ottemperanza alla richiesta di Consob ai sensi dell'art. 114, comma 5 del TUF ricevuta il 6 settembre 2022, l'Emittente ha reso pubbliche le seguenti informazioni nel proprio comunicato stampa diffuso in data 8 settembre 2022.

---

<sup>2</sup> Si riferiscono a proventi ed oneri relativi ad eventi non ricorrenti, non caratteristici o legati a operazioni straordinarie.

<sup>3</sup> Si precisa che pur non essendo proventi non ricorrenti, il Gruppo con tale aggiustamento intende rappresentare l'andamento della gestione al netto degli effetti valutari.

***“Richiesta 1) Considerazioni della Società in merito al valore recuperabile determinato in sede di impairment test dell’avviamento al 31 dicembre 2021 e 30 giugno 2022 e le ragioni sottese al differenziale tra valore contabile dell’attivo netto, rispettivamente, con i) la capitalizzazione di Borsa alle date di riferimento e ii) valorizzazione del Gruppo Cellularline implicita nel target price degli analisti che seguono il titolo alle date sopra riportate.***

Con riferimento a questo primo punto occorre preliminarmente precisare che il differenziale sussistente tra capitalizzazione di Borsa e valore netto contabile del patrimonio netto è stato considerato come indicatore di impairment coerentemente con quanto previsto dai principi contabili di riferimento e dalle procedure aziendali e ha comportato la conduzione del test di impairment sull’avviamento ad entrambe le date sopra riportate.

In particolare, il test di impairment è stato condotto ad entrambe le date di chiusura con riferimento all’intero Gruppo Cellularline (di seguito “Gruppo”), che rappresenta la Cash Generating Unit cui l’avviamento è stato allocato, sulla base delle previsioni economico-finanziarie basate sul Piano 2022-2025 (di seguito “Piano”) approvato in data 9 marzo 2022 dal Consiglio di Amministrazione della Società, ed utilizzando la metodologia del Discounted Cash Flow. Per quanto riguarda la data del 30 giugno 2022, è stato utilizzato il medesimo Piano, tenendo però anche conto dei dati forecast per l’esercizio 2022 approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 28 luglio 2022. La configurazione di valore prescelta per la determinazione del valore recuperabile per le finalità di impairment test è pertanto quella del “valore d’uso”, utilizzata in coerenza coi dettami dei principi contabili internazionali che definiscono il valore recuperabile utilizzabile per l’impairment test come il maggiore tra valore d’uso e fair value (approssimato dalla capitalizzazione di Borsa e dal target price degli analisti).

La metodologia di calcolo del valore d’uso è rimasta nella sostanza la medesima alle due date di riferimento, prevedendo al 30 giugno 2022 un fisiologico aggiornamento dei parametri di mercato rispetto al 31 dicembre 2021 e dando significativa rilevanza ai parametri di mercato osservabili nella seconda parte del primo semestre 2022, coerentemente con i recenti pronunciamenti della prassi valutativa in materia<sup>4</sup>. Tali parametri di mercato (risk free rate e costo del debito) hanno evidenziato rilevanti scostamenti in tale orizzonte temporale, determinando un significativo incremento del tasso di sconto utilizzato, rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (“Weighted Average Cost of Capital” o “WACC”). Il WACC è stato altresì prudenzialmente incrementato per recepire il lieve ritardo di performance atteso per il 2022 a livello di EBITDA Adjusted e l’incertezza del quadro economico nel suo complesso (execution risk premium).

E’ opportuno segnalare che ai fini della determinazione del Terminal Value è stato applicato un tasso di crescita “g” (“g-rate”), rappresentativo delle aspettative inflattive di lungo periodo.

Qui di seguito si riportano i WACC e i g-rate determinati al 30 giugno 2022 e al 31 dicembre 2021.

---

<sup>4</sup> Coerente con quanto previsto dal documento dell’OIV, Discussion Paper n.1/2022 «Impairment test dei non financial assets (IAS 36) a seguito della guerra in Ucraina» di giugno 2022.

Parametro	31/12/21	30/06/22	Commenti
WACC	7,70%	10,40%	Il WACC al 30/06/2022 è aumentato rispetto al 31/12/2021 principalmente per l'incremento del risk free rate e del costo del debito ed anche per l'introduzione di un fattore incrementativo di rischio di esecuzione del piano
g-rate	1,39%	1,85%	Il g-rate è aumentato a seguito della crescita dell'inflazione attesa di lungo periodo nei paesi in cui opera il Gruppo (fonte: FMI)

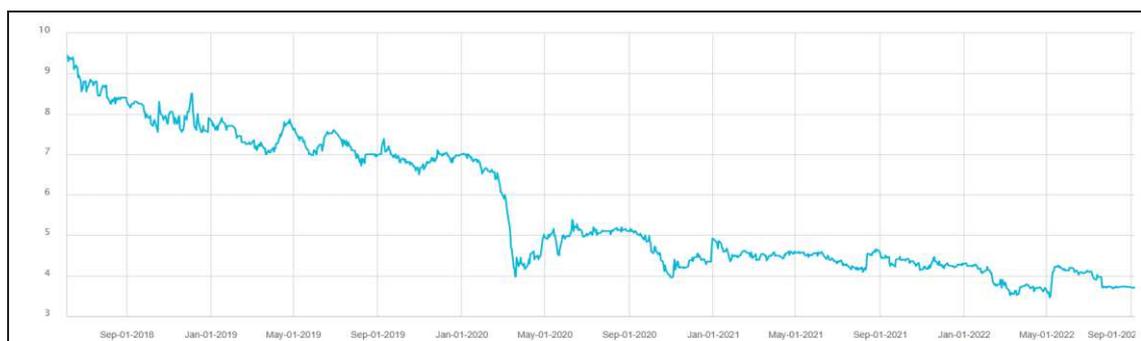
L'ulteriore fattore incrementativo del WACC non è stato applicato in sede di impairment test dell'avviamento al 31 dicembre 2021 in quanto il Piano utilizzato per la determinazione del valore d'uso era stato approvato il 9 marzo 2022, pertanto in sostanziale concomitanza con l'approvazione del bilancio annuale 2021, avvenuta il 17 marzo 2022.

Con riferimento al Piano, si precisa che le stime ed i dati relativi alle previsioni economico-finanziarie cui sono applicati i parametri prima indicati erano stati determinati dal management, alla data di approvazione del Piano, come migliore stima degli stessi circa l'evoluzione futura delle performance della Società sulla base dell'esperienza passata e delle attese circa gli sviluppi dei mercati in cui il Gruppo opera.

Il risultato ottenuto dall'impairment test al 31 dicembre 2021 non aveva comportato svalutazioni dell'avviamento in quanto il valore recuperabile, nella configurazione di valore d'uso, risultava superiore al carrying amount della CGU (si veda la Relazione Finanziaria Annuale 2021); per contro, al 30 giugno 2022, è stata determinata una perdita di valore dell'avviamento iscritto pari ad Euro 39,9 milioni. Di conseguenza, il valore del patrimonio netto contabile, pari a circa Euro 205,4 milioni al 31 dicembre 2021, si riduce soprattutto a causa della svalutazione dell'avviamento testé menzionata ad Euro 162,3 milioni, che implica un valore contabile pari a circa Euro 7,8 per azione in circolazione (a fronte di circa Euro 10,2 per azione al 31 dicembre 2021).

La capitalizzazione di Borsa della Società, come sopra riportato, è stata inferiore ad entrambe le date di riferimento sopra citate rispetto al patrimonio netto contabile, e si è attestata rispettivamente a circa Euro 4,29 per azione al 31 dicembre 2021 ed Euro 4,09 per azione al 30 giugno 2022.

Con riferimento all'andamento della capitalizzazione di Borsa del titolo Cellularline, occorre precisare come la significativa riduzione del valore per azione sia avvenuta in concomitanza con lo scoppio della pandemia da Covid-19 nel primo semestre del 2020, che, come noto, è stata fortemente impattante sui risultati della Società, e che successivamente il titolo non ha più ripreso livelli di quotazione paragonabili a quanto registrato prima della pandemia. Di seguito una rappresentazione grafica di quanto detto.



Nello stesso orizzonte temporale, gli analisti che danno copertura al titolo hanno progressivamente adeguato le proprie aspettative in coerenza con l'andamento del titolo, pur permanendo i target price dei report (disponibili sul sito della Società, [www.cellularlinegroup.com](http://www.cellularlinegroup.com) sezione "Investors") più recenti disponibili alle date di riferimento mediamente sempre superiori al prezzo di mercato al 31 dicembre 2021 ed al 30 giugno 2022. In tal senso, si può citare come l'ultimo report pubblicato in data 21 luglio 2022, pur riportando quale target price un valore pari al prezzo di riferimento dell'OPA lanciata da 4 Side S.r.l., segnali un fair value derivante dal proprio DCF model pari a Euro 5,0 per azione.

Le differenze tra valore d'uso e capitalizzazione di Borsa / target price degli analisti che danno copertura sul titolo sono generalmente riconducibili ai seguenti fattori:

- diversi input utilizzati per il calcolo del valore d'uso, in termini di flussi di cassa, di tassi di sconto (WACC) ed altre eventuali variabili chiave nella valutazione (es. g-rate);
- presenza di asimmetrie informative fra mercato e management (ad esempio nel caso di dati previsionali non comunicati al mercato e utilizzati dal management per le proprie valutazioni interne);
- diversi orizzonti temporali rilevanti, ovvero il mercato generalmente ha un orizzonte di investimento che sottende un'ottica di più breve periodo rispetto alla logica di maggiormente orientata verso il lungo periodo tipicamente riflessa dal DCF applicato su un piano economico-finanziario di medio-lungo periodo elaborato dal management;
- diversa configurazione di valore nella valutazione (value in use e fair value).

In particolare la differenza nella stima del prezzo per azione tra quanto rinvenibile dall'impairment test della Società e quanto atteso dagli analisti appare ragionevolmente riconducibile ai differenti dati previsionali utilizzati. Il Piano, infatti, da cui originano i flussi di cassa utilizzati per finalità di impairment test, risulta diverso sia nei flussi operativi che nell'orizzonte temporale (2025, anno di riferimento del flusso terminale nell'impairment test dell'avviamento), con quest'ultimo anno che risulta non considerato nelle previsioni degli analisti. In aggiunta, emergono differenze con gli esercizi svolti col DCF effettuati dagli analisti anche con riferimento al tasso di attualizzazione (WACC) ed al g-rate.

**Richiesta 2) Con riferimento agli scostamenti tra dati preliminari comunicati in data 13 luglio 2022 e consuntivati al 30 giugno 2022 e le previsioni di Piano 2022-2025 approvato dagli Amministratori in data 9 marzo 2022 utilizzate ai fini di impairment test dell'avviamento, indicazioni circa i) i fattori che hanno contribuito a determinare detti scostamenti, ii) i rimedi posti in essere dal management per mitigarne gli effetti e iii) le modalità con cui tali scostamenti sono considerati nell'impairment test dell'avviamento al 30 giugno 2022.**

Con riferimento a questo secondo punto, la Società rileva innanzitutto come il primo semestre del 2022 ha visto un incremento dei ricavi rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente registrando una crescita del 37,4%; tale andamento molto positivo in termini di crescita del fatturato è dovuto ad una ripresa dei mercati domestico e internazionale, con quest'ultimo positivamente impattato dalla crescita di WorldConnect AG nel canale Airport Travel Retail. Si precisa che quanto sopra è avvenuto in un semestre in cui il mercato è ancora in fase di progressiva normalizzazione rispetto alla pandemia da Covid-19, che tuttavia non risulta ancora del tutto risolta come dimostrato dall'andamento della curva pandemica della prima parte dell'anno 2022, e dal complesso quadro macroeconomico in essere.

La crescita sopra riportata, ancorché significativa, è comunque leggermente inferiore rispetto alle

*previsioni, poiché vi sono stati alcuni ritardi in termini di fatturato che sono attribuibili a diversi fattori, tra i quali in particolare un ritardo di fatturato in Italia, principalmente nel canale dei cosiddetti Gruppi Associati e nel canale GD Food, e su alcuni mercati esteri, principalmente in Germania e in Benelux, solo in parte controbilanciati dalla buona performance della Divisione Blue e della società controllata Worldconnect AG, come sopra riportato.*

*In termini di marginalità (misurata come EBITDA Adjusted) vi è stato un lieve calo rispetto a quanto previsto a Piano, per via di un mix di fattori:*

- *incremento dei costi di trasporto dalla Cina e dei trasporti verso clienti;*
- *apprezzamento del dollaro americano;*
- *effetto mix sui ricavi (maggior peso di linee prodotto a margine inferiore, rispetto al mix previsto a Piano).*

*Il management ha intrapreso una serie di iniziative per mitigare gli effetti sopra descritti, quali:*

- *sviluppo della top line attraverso:*
  - *il rafforzamento delle partnership con i principali retailers italiani (es. ampliamento dell'accordo commerciale con uno dei principali operatori della consumer electronics),*
  - *accordi con i principali distributori europei strategici*
  - *aumento della pressione promozionale (programmata con un picco nel quarto trimestre)*
  - *aumento di listino prezzi, volto a mitigare gli effetti sui costi caratteristici sopra riportati, con particolare riferimento ai significativi aumenti nei costi di trasporto e all'apprezzamento dell'US\$;*
- *variazione delle modalità di trasporto dalla Cina favorendo il trasporto via mare, rispetto al via aerea;*
- *iniziative di contenimento di costi operativi indiretti relativi al personale, al marketing e trade marketing ed altri costi di struttura.*

*Gli scostamenti di performance attesi per il 2022, come sopra riportato, sono stati considerati nell'impairment test al 30 giugno 2022 attraverso l'applicazione di un correttivo incrementativo del WACC, che incide sul tasso finale per uno 0,83%, determinato puntualmente assumendo che il suddetto ritardo di performance 2022 derivante dalle più recenti previsioni per l'anno in corso, si mantenga in proporzione costante anche nei successivi anni espliciti di previsioni e nel flusso terminale.*

***Richiesta 3) Considerazioni della Società con riferimento all'attualità delle previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano 2022-2025 e indicazione di una tempistica di prevedibile aggiornamento del suddetto Piano, anche al fine di recepire gli impatti connessi al mutato contesto macroeconomico***

*Nonostante i lievi scostamenti dal Piano rilevati per il 2022, il trend dei ricavi risulta ad oggi nella sostanza confermato rispetto al Budget 2022 (corrispondente al primo anno di Piano), seppur con un mix di ricavi parzialmente diverso, come sopra citato, che ha visto un maggior peso di linee prodotto a margine inferiore (es. l'incremento su WorldConnect AG) a discapito della Divisione Red. E' opportuno segnalare che la Divisione Red risulta in crescita, ma lievemente al di sotto delle aspettative, soprattutto sui mercati esteri dove l'attuazione di alcune iniziative ha subito un rallentamento rispetto a quanto*

*previsto, mentre sul mercato interno la Società ha rafforzato i legami coi clienti principali attraverso il rinnovo di accordi pluriennali, in parte già avvenuto ed in parte in fase avanzata di trattativa. Non si prevedono al momento variazioni sostanziali dell'attività nell'arco di Piano che possano impattare sulle previsioni di fatturato.*

*Analoghe considerazioni valgono per i dati in termini di marginalità, dove la contrazione dell'EBITDA Adjusted margin rispetto al Budget origina da un mix di fattori, in larga parte legati alla presente situazione macroeconomica, già illustrati per gli scostamenti semestrali e sopra espressi.*

*Pertanto, sulla base delle informazioni ad oggi disponibili, la Società conferma nel complesso le principali linee guida strategiche di lungo periodo del Piano e la bontà delle attività di sviluppo poste in essere, avvalorate dal corrente andamento delle performance dell'anno in corso e delle azioni intraprese e prevede in ogni caso di aggiornare le previsioni del Piano entro la data di approvazione del Bilancio 2022."*

Si riportano di seguito i prospetti contabili consolidati dell'Emittente al 30 giugno 2022.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Situazione al 30/06/2022	Di cui parti correlate	Situazione al 31/12/2021	Di cui parti correlate
<b>ATTIVO</b>				
<b>Attivo non corrente</b>				
Attività immateriali	58.245		61.355	
Avviamento	69.290		108.773	
Immobili, impianti e macchinari	7.690		7.487	
Partecipazioni in imprese collegate e altre imprese	58		58	
Diritto d'uso	4.906		1.774	
Imposte differite attive	5.789		4.748	
Crediti finanziari	0		0	
<b>Totale attivo non corrente</b>	<b>145.978</b>		<b>184.195</b>	
<b>Attivo corrente</b>				
Rimanenze	43.590		30.518	
Crediti commerciali	44.197	4.198	52.117	4.702
Crediti per imposte correnti	990		1.214	
Attività finanziarie	61		60	
Altre attività	2.261		4.948	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.651		8.138	
<b>Totale attivo corrente</b>	<b>100.750</b>		<b>96.995</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>246.728</b>		<b>281.190</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>				
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale sociale	21.343		21.343	
Altre Riserve	168.365		159.174	
Utili/(perdite) a nuovo da consolidato	15.648		28.688	
Risultato economico d' esercizio del Gruppo	(43.011)		(3.846)	
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>162.345</b>		<b>205.359</b>	
Patrimonio netto di terzi	-		-	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>162.345</b>		<b>205.359</b>	
<b>PASSIVO</b>				
<b>Passivo non corrente</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	20.682		25.642	
Imposte differite passive	2.451		2.349	
Benefici ai dipendenti	551		772	
Fondi rischi ed oneri	1.415		1.616	
Altre passività finanziarie	10.114		7.494	
<b>Totale passivo non corrente</b>	<b>35.213</b>		<b>37.872</b>	
<b>Passivo corrente</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	16.824		10.129	
Debiti commerciali	22.680		19.825	
Debiti per imposte correnti	621		1.230	
Fondi rischi ed oneri	-		-	
Altre passività	6.737		4.489	
Altre passività finanziarie	2.308		2.285	
<b>Totale passivo corrente</b>	<b>49.170</b>		<b>37.958</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>84.383</b>		<b>75.831</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>	<b>246.728</b>		<b>281.190</b>	

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30/06/2022	Di cui parti correlate	Semestre chiuso al 30/06/2021	Di cui parti correlate
Ricavi delle vendite	54.558	1.996	39.707	1.554
Costo del venduto	(32.885)		(23.753)	
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>21.673</b>		<b>15.954</b>	
Costi di vendita e distribuzione	(15.001)		(11.375)	
Costi generali e amministrativi	(52.224)	(6)	(11.470)	(5)
Altri (costi)/ricavi non operativi	802		1.979	
<b>Risultato operativo</b>	<b>(44.750)</b>		<b>(4.912)</b>	
Proventi finanziari	308		244	
Oneri finanziari	(998)		(1.587)	
Utili/(Perdite) su cambi	1.329		(6)	
Proventi/(oneri) da partecipazioni	-		120	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(44.111)</b>		<b>(6.141)</b>	
Imposte correnti e differite	1.100		2.916	
<b>Risultato economico prima della quota di minoranza</b>	<b>(43.011)</b>		<b>(3.225)</b>	
Risultato di pertinenza della minoranza	-		-	
<b>Risultato economico d'esercizio del Gruppo</b>	<b>(43.011)</b>		<b>(3.225)</b>	
<b>Utile per azione base (Euro per azione)</b>	<b>(2,11)</b>		<b>(0,16)</b>	
<b>Utile per azione diluito (Euro per azione)</b>	<b>(2,11)</b>		<b>(0,16)</b>	

## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30/06/2022	Semestre chiuso al 30/06/2021
<b>Risultato economico d'esercizio del Gruppo</b>	<b>(43.011)</b>	<b>(3.225)</b>
<i>Altre componenti del risultato complessivo che non saranno riclassificate a Conto Economico</i>		
Utili (perdite) attuariali su piani e benefici definiti	194	64
Utili (perdite) attuariali su Fondi rischi	298	10
Utile (perdite) derivanti da conversione dei bilanci di imprese estere	588	(237)
Imposte sul reddito sulle altre componenti del risultato complessivo	(137)	(21)
<b>Totale altre componenti del risultato economico complessivo dell'esercizio</b>	<b>943</b>	<b>(184)</b>
<b>Totale risultato economico complessivo dell'esercizio</b>	<b>(42.068)</b>	<b>(3.409)</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30/06/2022	Semestre chiuso al 30/06/2021
Utile/(perdita) dell'esercizio	(43.011)	(3.225)
Ammortamenti ed <i>impairment</i>	46.000	5.673
Svalutazioni e accantonamenti netti	(492)	89
(Proventi)/oneri finanziari maturati	643	1.344
(Proventi)/oneri da partecipazioni	-	(120)
Imposte correnti e differite	(1.100)	(2.916)
Altri movimenti non monetari (*)	66	(7)
	<b>2.106</b>	<b>838</b>
(Incremento)/decremento rimanenze	(13.156)	1.018
(Incremento)/decremento crediti commerciali	8.156	15.947
Incremento/(decremento) debiti commerciali	2.855	(2.844)
Incremento/(decremento) altre attività e passività	5.653	2.288
Liquidazione di benefici a dipendenti e variazione fondi	(81)	-
<b>Flusso generato (assorbito) dalla gestione operativa</b>	<b>5.531</b>	<b>17.247</b>
Interessi ed altri oneri netti pagati	(998)	(410)
Imposte sul reddito pagate e compensate	(941)	(1.367)
<b>Flusso netto generato (assorbito) dalla gestione operativa</b>	<b>3.592</b>	<b>15.470</b>
Acquisto di Società controllata, al netto della liquidità acquisita	-	(1.732)
(Acquisto)/cessione di immobili, impianti e macchinari e attività immateriali (*)	(2.829)	(1.527)
<b>Flusso generato (assorbito) netto dall'attività di investimento</b>	<b>(2.829)</b>	<b>(3.259)</b>
Altre passività e attività finanziarie (*)	(962)	941
Incremento/(Decremento) debiti verso banche e altri finanziatori	1.735	(4.521)
Pagamento di costi di transazione relativi a passività finanziarie	48	167
(Dividendi/riserve distribuiti)	(1.012)	-
Altre movimentazione PN	355	60
<b>Flusso generato (assorbito) netto dall'attività di finanziamento</b>	<b>164</b>	<b>(3.354)</b>
<b>Incremento/(decremento) delle disponibilità liquide</b>	<b>925</b>	<b>8.857</b>
Effetto delle variazioni dei tassi di cambio (*)	588	(232)
<b>Flusso monetario complessivo</b>	<b>1.513</b>	<b>8.625</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio esercizio</b>	<b>8.138</b>	<b>8.629</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine esercizio</b>	<b>9.651</b>	<b>17.254</b>

(\*) alcune voci relative al H1 2021 sono state oggetto di riclassifica

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30/06/2022	Di cui parti correlat e	% sui Ricavi	Semestre chiuso al 30/06/2021	Di cui parti correlat e	% sui Ricavi
Ricavi delle vendite	54.558	1.996	100,0 %	39.707	1.554	100,0 %
Costo del venduto	(32.885)		-60,3%	(23.753)		-59,8%
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>21.673</b>		<b>39,7%</b>	<b>15.954</b>		<b>40,2%</b>
Costi di vendita e distribuzione	(15.001)		-27,5%	(11.375)		-28,6%
Costi generali e amministrativi	(52.224)	(6)	-95,7%	(11.470)	(5)	-28,9%
Altri (Costi)/Ricavi non operativi	802		1,5%	1.979		5,0%
<b>Risultato operativo</b>	<b>(44.750)</b>		<b>-82,0%</b>	<b>(4.912)</b>		<b>-12,4%</b>
* di cui ammortamenti (inclusi ammortamenti PPA)	6.060		11,1%	5.673		14,3%
* di cui Impairment Avviamento	39.925		73,2%	-		0,0%
* di cui costi/(ricavi) non ricorrenti	968		1,8%	811		2,0%
* di cui utili/(perdite) su cambi operativi	1.116		2,0%	4		0,0%
<b>Risultato operativo Adjusted (EBITDA Adjusted)</b>	<b>3.319</b>		<b>6,1%</b>	<b>1.576</b>		<b>4,0%</b>
Proventi finanziari	308		0,6%	244		0,6%
Oneri finanziari	(998)		-1,8%	(1.587)		-4,0%
Utile/(perdita) su cambi	1.329		2,4%	(6)		0,0%
Proventi/(oneri) da partecipazioni	0		0,0%	120		0,3%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(44.111)</b>		<b>-80,9%</b>	<b>(6.141)</b>		<b>-15,5%</b>
* di cui ammortamenti PPA	3.225		5,9%	3.213		8,1%
* di cui Impairment Avviamento	39.925		73,2%	-		0,0%
* di cui costi/(ricavi) non ricorrenti	968		1,8%	811		2,0%
* di cui impatto fair value warrant	(307)		-0,6%	757		1,9%
<b>Risultato prima delle imposte adjusted</b>	<b>(300)</b>		<b>-0,5%</b>	<b>(1.360)</b>		<b>-3,4%</b>
Imposte correnti e differite	1.100		2,0%	2.916		7,3%
<b>Risultato economico di periodo del Gruppo</b>	<b>(43.011)</b>		<b>-78,8%</b>	<b>(3.225)</b>		<b>-8,1%</b>
* di cui ammortamenti PPA	3.225		5,9%	3.213		8,1%
* di cui Impairment Avviamento	39.925		73,2%	-		0,0%
* di cui costi/(ricavi) non ricorrenti	968		1,8%	811		2,0%
* di cui impatto fair value warrant	(307)		-0,6%	757		1,9%
* di cui effetto fiscale relativo alle voci precedenti	(1.080)		-2,0%	(1.708)		-4,3%
<b>Risultato economico di periodo del Gruppo Adjusted</b>	<b>(280)</b>		<b>-0,5%</b>	<b>(152)</b>		<b>-0,4%</b>

## 7. INDICAZIONE IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE

Nessun membro del Consiglio di Amministrazione ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

## 8. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione nel corso della riunione del 15 settembre 2022 ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità dei suoi componenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto (i) del lavoro svolto e della *fairness opinion* rilasciata da Equita e (ii) di quanto indicato nel Documento di Offerta.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto delle valutazioni espresse da Equita, quale *advisor* del Consiglio di Amministrazione medesimo. Il lavoro svolto dall'*advisor*, quale professionista esperto del settore e di valutazioni finanziarie, ha portato il medesimo a rilasciare la *fairness opinion* nella quale, oltre alla descrizione delle metodologie utilizzate, ha espresso il proprio qualificato parere circa la non congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo.

Il Consiglio di Amministrazione ha svolto le proprie autonome valutazioni circa l'Offerta sia in termini industriali sia in termini di valorizzazione dell'Offerta medesima riportate nel precedente Paragrafo 5.1 del presente Comunicato dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione, sulla base di quanto sopra e anche tenuto conto del contenuto del Parere Equita, ha ritenuto che il Corrispettivo sia non congruo, da un punto di vista finanziario.

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso dell'adunanza del 15 settembre 2022, alla luce delle considerazioni conclusioni raggiunte circa la non congruità del corrispettivo, ha deliberato di non portare le Azioni Proprie in adesione all'Offerta.

Le suddette delibere sono state assunte con il voto favorevole dell'unanimità dei suoi componenti.

\* \* \*

Resta fermo in ogni caso che: (i) il presente Comunicato 103 non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta né sostituisce 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; (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 del medesimo detenuta.

\* \* \*

Il presente Comunicato 103, unitamente ai seguenti allegati, è pubblicato sul sito *internet* di Cellularline all'indirizzo [www.cellularlinegroup.com](http://www.cellularlinegroup.com), alla sezione "Investors/OPA 4 SIDE

S.r.l.“:

– **Allegato A: Parere Equita**

\* \* \*

Reggio Emilia, 15 settembre 2022

Per il Consiglio di Amministrazione



Antonio Luigi Tazartes

*Presidente*

\* \* \*

### **AVVISO IMPORTANTE**

**VIETATA LA DISTRIBUZIONE A SOGGETTI RESIDENTI O CHE SI TROVANO IN PAESI IN CUI SIA PROIBITO DALLA RELATIVA NORMATIVA APPLICABILE DISTRIBUIRE IL PRESENTE DOCUMENTO**

Il presente documento costituisce la versione originale e ufficiale del comunicato, redatto ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del D.lgs. n. 58/1998 e dell'art. 39 del Regolamento Consob n. 11971/1999, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cellularline S.p.A. in data 15 settembre 2022 (il "Comunicato 103").

Il presente Comunicato 103 e le informazioni ivi riportate sono accessibili esclusivamente da soggetti che non siano domiciliati o che non si trovino negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone, nonché in qualsiasi altro Paese in cui sia necessaria un'autorizzazione da parte delle competenti autorità (collettivamente, gli "Altri Paesi"). Il presente Comunicato 103 e le informazioni ivi riportate non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti negli Altri Paesi. Il presente Comunicato 103 e le informazioni ivi riportate non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, a soggetti residenti o fisicamente presenti negli Altri Paesi, e non costituiscono e non potranno essere interpretati quali offerta di acquisto ovvero sollecitazione di un'offerta di vendita di strumenti finanziari di Cellularline S.p.A. negli Altri Paesi.

**ALLEGATO A: PARERE EQUITA**

Spettabile  
**Cellularline S.p.A.**  
Via Lambrakis, 1/A  
42122 – Reggio Emilia (RE)

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione di Cellularline S.p.A.

Milano, 14 settembre 2022

**Oggetto: Parere relativo alla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo riconosciuto in relazione all’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da 4 Side S.r.l. sulla totalità delle azioni ordinarie di Cellularline S.p.A.**

Egregi Signori,

In data 6 maggio 2022 Cellularline S.p.A. (“**Cellularline**”, la “**Società**” o l’“**Emittente**”), ha ricevuto una manifestazione di interesse (la “**Manifestazione di Interesse**”) da parte di Esprinet S.p.A. (“**Esprinet**”), finalizzata a promuovere un’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria, ai sensi degli articoli 102 e ss. del TUF, sulle azioni Cellularline (l’“**Offerta**”) al prezzo di €4,41 per azione comprensivo del dividendo di €0,16 per azione (il “**Corrispettivo Iniziale**»), subordinatamente ad alcune condizioni tra cui la possibilità di svolgere una limitata *due diligence* confermatrice su alcune poste di bilancio della Società.

In data 19 luglio 2022, Esprinet ha pubblicato il comunicato ai sensi dell’art. 102 e ss. del TUF con il quale ha formalizzato l’Offerta – attraverso la società interamente controllata 4 Side S.r.l. (l’“**Offerente**”) – al prezzo di €3,75 per azione (il “**Corrispettivo**”).

La Società ha richiesto ad Equita SIM S.p.A. (“**Equita**”) un parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo per i possessori delle azioni oggetto dell’Offerta (il “**Parere**”). Il Parere è soggetto ai termini della lettera di incarico sottoscritta tra l’Emittente ed Equita in data 14 maggio 2022 (l’“**Incarico**”).

Equita opera in qualità di consulente finanziario dell’Emittente e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, contabile, legale, fiscale, attuariale, industriale e ambientale. Equita riceverà ai sensi dell’Incarico una remunerazione non condizionata al completamento dell’Offerta.

#### **Documentazione utilizzata**

Ai fini della redazione del presente Parere, Equita ha fatto riferimento ai seguenti dati e informazioni riguardanti la Società:

- Il Business Plan 2022 – 2025 di Cellularline (il Piano “2022 – 2025”).
- Il documento di approfondimento in merito al Piano 2022-2025, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cellularline in data 9 marzo 2022.

---

#### **EQUITA SIM S.P.A.**

VIA FILIPPO TURATI 9, 20121 MILANO | TEL. +39 02 6204.1 | FAX +39 02 29001208 | WWW.EQUITA.EU  
CAPITALE SOCIALE € 26.793.000 | NUMERO ISCRIZIONE REGISTRO IMPRESE, CODICE FISCALE E PARTITA IVA 10435940159  
ALBO CONSOB N. 67 - SOCIETÀ SOGGETTA ALL’ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI EQUITA GROUP S.P.A.

- Il budget consolidato 2022 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 dicembre 2021.
- Il documento di approfondimento in merito al budget 2022, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 gennaio 2022.
- Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 di Cellularline.
- La presentazione dei risultati consolidati al 1Q 2022 di Cellularline.
- Il comunicato stampa del 13 luglio 2022 relativo ai risultati preliminari consolidati del primo semestre 2022 di Cellularline.
- L'*impairment test* al 31 dicembre 2021 preparato con il supporto dell'*advisor* Deloitte & Touche S.p.A. sull'avviamento e approvato dal Consiglio di Amministrazione del 17 marzo 2022.
- L'*impairment test* al 31 dicembre 2021 preparato con il supporto dell'*advisor* Deloitte & Touche S.p.A. sulla *customer list* di Cellularline e approvato dal Consiglio di Amministrazione del 17 marzo 2022.
- Le ricerche degli analisti che seguono il titolo, fornite dalla Società.
- La Manifestazione di Interesse rilasciata dall'Offerente, firmata in data 6 maggio 2022.
- La comunicazione del 19 luglio 2022 ai sensi dell'art. 102 TUF, relativa alla promozione dell'Offerta da parte di Esprinet.
- Il Forecast consolidato 2022 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cellularline in data 28 luglio 2022.
- Gli schemi preliminari di conto economico di Cellularline al 30 giugno 2022 ricevuti in data 31 agosto 2022 e successivamente approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 8 settembre 2022.
- Gli schemi preliminari di stato patrimoniale di Cellularline al 30 giugno 2022 ricevuti in data 31 agosto 2022 e successivamente approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 8 settembre 2022.
- L'*impairment test* al 30 giugno 2022 preparato con il supporto dell'*advisor* Deloitte & Touche S.p.A. sull'avviamento e approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'8 settembre 2022.
- La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2022 di Cellularline.
- Il comunicato stampa dell'8 settembre relativo ai dati semestrali consolidati di Cellularline al 30 giugno 2022.
- Altri file di dettaglio preparati dal management di Cellularline.

Sono state effettuate sessioni di approfondimento in teleconferenza con il management di Cellularline relativamente al piano industriale e su alcune tematiche di natura fiscale e valutativa.

Equita ha infine utilizzato dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Cellularline e a selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità del proprio incarico.

Ai fini della predisposizione del presente Parere, Equita ha fatto completo affidamento, senza sottoporla a verifica indipendente, sulla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni utilizzate. Equita non ha intrapreso alcuna verifica, indagine o valutazione indipendente di tale documentazione e di tali informazioni e non ha eseguito verifiche contabili, finanziarie, fiscali, legali, commerciali e, in genere, amministrative, autonome e/o indipendenti e/o perizie tecniche. Inoltre, Equita non ha fornito, ottenuto o esaminato nessun parere specialistico - quali, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali - e, di conseguenza, il presente Parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni relative a tali aspetti ed eventualmente oggetto di tali tipi di pareri specialistici.

Equita non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e stesura del Parere.

Le analisi e valutazioni effettuate ai fini del Parere sono basate e riferite alle condizioni di mercato ed economiche attualmente in essere e ai dati e informazioni disponibili fino alla data del 13 settembre 2022. Ogni evoluzione successiva a tale data non comporterà a carico di Equita l'obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare i contenuti o le conclusioni espresse nel Parere.

### **Avvertenze e limiti delle analisi**

Il presente Parere non è finalizzato ad un'analisi di merito dell'Offerta e degli effetti e delle prospettive che dalla stessa possono derivare per la Società né costituisce una raccomandazione circa l'opportunità di aderire o meno all'Offerta.

Il presente Parere non è indirizzato a nessun altro soggetto diverso dal Consiglio di Amministrazione di Cellularline e, pertanto, nessun altro soggetto potrà fare affidamento sul presente Parere e ogni giudizio di terzi, con riferimento alla valutazione del Corrispettivo, rimarrà di sua esclusiva competenza e responsabilità.

Nessuna sezione del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente dalle altre sezioni che lo compongono e ciascuna di esse dovrà essere considerata solo ed esclusivamente congiuntamente alle altre sezioni dello stesso, come un unico documento inscindibile. In particolare, le conclusioni presentate nel Parere sono basate sul complesso delle valutazioni effettuate e, pertanto, nessuna di esse può essere utilizzata per finalità differenti né considerata singolarmente rispetto al contesto nel quale è formulata. L'utilizzo parziale del contenuto del Parere e/o l'utilizzo dello stesso per scopi diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto può comportare un'errata interpretazione, anche in maniera significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Parere e/o delle sue conclusioni. In nessun caso, le valutazioni effettuate ai fini del Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. In particolare, il Parere e le conclusioni in esso contenute non configurano la prestazione di servizi e attività di investimento ai sensi del TUF. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Il Parere non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, fatto salvo il caso in cui la pubblicazione o divulgazione sia espressamente richiesta dalle competenti autorità di vigilanza, inclusa Borsa Italiana S.p.A., Banca d'Italia e CONSOB ovvero quando ciò si renda necessario per ottemperare ad espressi obblighi di legge, regolamentari o a provvedimenti amministrativi o giudiziari. Equita autorizza il Consiglio di Amministrazione di Cellularline ad includere il presente Parere negli atti e documenti societari di Cellularline, unicamente nei limiti di quanto richiesto dalle disposizioni vigenti e dalla normativa applicabile in relazione all'Offerta. Qualsiasi diverso utilizzo dovrà essere preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto da Equita. Equita non assume nessuna responsabilità, diretta e/o indiretta, per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o da un utilizzo da parte di soggetti diversi dal Consiglio di Amministrazione di Cellularline delle informazioni contenute nel presente Parere.

Equita è un primario operatore finanziario che offre un'ampia gamma di servizi d'investimento e di servizi accessori, quali ad esempio, servizi di investment banking, consulenza in materia di investimenti, gestione, negoziazione, ricerca e corporate broking, a clientela istituzionale italiana ed estera. Nell'ambito dell'ordinario svolgimento di tali attività, Equita potrebbe negoziare, per conto proprio o dei propri clienti, e, di conseguenza, potrebbe in qualsiasi momento detenere una posizione lunga o corta in titoli azionari (e/o relativi strumenti derivati) dell'Emittente. Equita potrebbe inoltre fornire servizi di banca di investimento all'Emittente in futuro, per i quali si aspetta di ricevere commissioni.

### **Limiti e restrizioni delle analisi**

Si segnala che le considerazioni valutative svolte ai fini del presente Parere hanno presentato le seguenti principali limitazioni e difficoltà, di cui si è tenuto conto ai fini delle valutazioni:

- Sono stati utilizzati dati prospettici provenienti da molteplici fonti; in particolare:
  - per l'esercizio 2022 sono stati utilizzati i dati di Forecast consolidato 2022 e i dati economico-patrimoniali consuntivi relativi al primo semestre 2022.
  - per gli esercizi 2023, 2024 e 2025 sono state mantenute le ipotesi contenute nel Piano 2022-2025.
  - non essendo disponibile un business plan aggiornato che tenesse in considerazione il Forecast 2022, la Società ha fornito ad Equita le rettifiche da apportare ai flussi di cassa 2023, coerentemente con la nuova attesa di chiusura dell'esercizio 2022. Di intesa con la Società sono stati mantenuti i flussi di cassa 2024 e 2025 previsti nel business plan approvato.
- Nell'ambito della determinazione del costo medio ponderato del capitale ("WACC"), con riferimento al beta e alla struttura finanziaria (D/E), sono stati presi in considerazione i benchmark quotati più affini a Cellularline, che risultano tuttavia limitatamente comparabili alla Società.
- La metodologia dei multipli di Borsa (di seguito descritta) non risulta applicabile per la mancanza di società quotate adeguatamente comparabili a Cellularline: i benchmark quotati presi a riferimento presentano profili di crescita, marginalità operativa, esposizione a mercati geografici e business model diversi da quelli di Cellularline.
- La metodologia delle transazioni di M&A comparabili (di seguito descritta) risulta poco significativa: le target individuate non sono perfettamente comparabili alla Società; i valori economici espressi nelle transazioni potrebbero inoltre essere impattati da elementi negoziali *transaction specific* (es. sinergie, *scarcity value* ecc.) e quindi potrebbero essere poco rappresentativi del *fair value*.
- La valutazione DCF basata sui fondamentali (di seguito descritta) si basa sulle ipotesi di business plan della Società oltre che sulla stima del tasso da utilizzare ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, che rappresenta un elemento di ulteriore difficile valutazione considerato il contesto macroeconomico di aumento dell'inflazione e di rialzo dei tassi di interesse.

### Metodologie di valutazione

Le valutazioni effettuate per il presente Parere sono finalizzate unicamente ad esprimere un parere in merito alla congruità da un punto di vista finanziario del Corrispettivo, tramite un confronto con la stima del valore del capitale economico attribuibile alle azioni ordinarie Cellularline. Tali valutazioni assumono quindi significato nell'ambito dell'Incarico e in nessun caso potranno (i) essere considerate quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o del valore economico, attuale o prospettico, delle azioni oggetto dell'Offerta e/o (ii) essere messe a confronto con altre valutazioni effettuate in contesti o con finalità diverse.

Secondo la migliore prassi valutativa, le valutazioni effettuate ai fini del Parere sono state condotte in ottica c.d. *stand-alone*, ossia in ipotesi di autonomia operativa della Società ed ignorando l'impatto di eventuali sinergie e/o costi straordinari derivanti dall'Offerta ovvero gli impatti fiscali, contabili, finanziari e/o operativi dell'Offerta sulla Società. L'analisi è stata inoltre condotta considerando la Società in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di gestione né di struttura aziendale.

Equita ha inoltre assunto che tutte le autorizzazioni e approvazioni governative, regolamentari o di altra natura necessarie per l'esecuzione dell'Offerta saranno ottenute senza alcun impatto negativo sull'Emittente e che l'esecuzione dell'Offerta sia completata conformemente ai termini e alle condizioni delineati nel comunicato ex art. 102 del TUF, senza eccezioni, modifiche o cambiamenti di nessuno dei relativi termini o delle condizioni rilevanti.

In linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, nella determinazione della stima del valore del capitale economico della Società si è fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie della stessa, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui la stessa opera e alle limitazioni e difficoltà riscontrate, ai seguenti metodi di valutazione:

▪ **Metodo principale**

- La metodologia del Discounted Cash Flow (“**DCF**”), che determina il valore del capitale economico scontando i flussi di cassa c.d. *unlevered* prospettici di una società ad un dato costo medio ponderato del capitale (“**WACC**”), al netto della posizione finanziaria netta e dei cd. *debt-like items*. È stata inoltre condotta una c.d. *sensitivity*, volta a considerare, all’interno del range valutativo, uno scenario più conservativo.

▪ **Metodi di controllo**

- La metodologia dei target price pubblicati dagli analisti di ricerca (“**Target Price**”) che seguono il titolo Cellularline pubblicate prima della Manifestazione di Interesse; tale metodologia determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa.
- La metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto (“**Premi OPA**”), basata sull’applicazione ai prezzi medi ponderati *ex-dividend* e *cum-dividend* di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto. I prezzi medi ponderati per essere confrontabili con l’Offerta in oggetto devono essere maggiorati di un premio.

▪ **Metodi riportati a fini illustrativi**

- La metodologia dei multipli di Borsa di società quotate comparabili (“**Multipli di Borsa**”), basata sull’analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse.
- La metodologia dei multipli di precedenti operazioni comparabili (“**Multipli di M&A**”), che determina il valore economico di una società mediante l’applicazione, ad alcune metriche economico-patrimoniali della stessa, di multipli impliciti nei prezzi corrisposti in transazioni precedenti confrontabili.

Nell’applicazione dei suddetti metodi, sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore.

Tenuto conto del profilo operativo e finanziario della Società, della natura dell’Offerta e dei limiti dell’analisi sopra descritti, riteniamo che il DCF sia la metodologia di riferimento ai fini del Parere.

**Sintesi delle valutazioni**

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per azione che si raffrontano con il Corrispettivo.

Metodologia	Applicabilità	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
<b>DCF</b>	Metodo principale	6,6	8,7
<b>Target Price</b>	Metodo di controllo	4,0	5,3
<b>Premi OPA (<i>ex-dividend</i>)</b>	Metodo di controllo	4,4	5,6
<b>Premi OPA (<i>cum-dividend</i>)</b>	Metodo di controllo	4,6	5,8
<b>Multipli di Borsa</b>	A fini illustrativi	4,7	6,5
<b>Multipli M&amp;A</b>	A fini illustrativi	5,2	6,0

Le conclusioni valutative qui sopra riportate non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l’analisi dei risultati ottenuti con ciascun metodo deve essere letta alla luce della complementarietà che si crea con gli altri criteri nell’ambito di un

processo valutativo unitario. Gli intervalli di valutazione derivanti da ciascuna analisi non devono essere considerati come rappresentativi del valore attuale delle azioni attribuito da Equita o del prezzo cui le azioni saranno o dovranno essere negoziate in un qualunque momento temporale. Si precisa che Equita nel Parere non attribuisce un intervallo specifico di valore delle Azioni, bensì esprime la sua opinione in relazione alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo oggetto dell'Offerta.

#### Considerazioni conclusive

Sulla base delle analisi valutative sopra descritte e delle considerazioni sopra riportate, alla data odierna Equita ritiene che il Corrispettivo pari a €3,75 riconosciuto nell'ambito dell'Offerta non sia congruo da un punto di vista finanziario.

Distinti saluti.

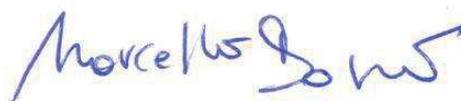


(Carlo Andrea Volpe)

Co-Responsabile Investment Banking e

Responsabile Corporate Advisory

EQUITA SIM S.p.A.



(Marcello Daverio)

Managing Director

Responsabile Capital Markets

EQUITA SIM S.p.A.