

Documento Informativo Relativo a Operazioni di Maggiore Rilevanza con Parti Correlate

redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento adottato dalla Consob con
delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e s.m.i.

Operazione di Aggregazione tra il Gruppo La Marzocco e il Gruppo Eversys

28 dicembre 2023

*Documento Informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di
De'Longhi S.p.A. in via Lodovico Seitz 47, 31100 Treviso, sul sito internet di
De'Longhi S.p.A. <https://www.delonghigroup.com/it> e sul meccanismo di stoccaggio
autorizzato <https://www.1info.it/PORTALE1INFO>.*

SOMMARIO

1.	AVVERTENZE	4
1.1	Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	4
2.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....	7
2.1	Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.....	7
2.2	Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della portata degli interessi di tali parti nella Operazione.....	19
2.3	Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per DLG	20
2.4	Modalità di determinazione del Corrispettivo	22
2.5	Gli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	27
2.6	Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti degli organi di amministrazione	29
2.7	Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di DLG coinvolti nella Operazione	29
2.8	Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione	29
2.9	Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, secondo comma, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati a quest'ultima o alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni	31
Allegato 1	Parere del Comitato Parti Correlate e <i>fairness opinion</i> dell'Advisor Finanziario Comitato OPC	32
Allegato 2	Definizioni	33

PREMESSA

- A. Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo OPC**”) è stato predisposto da De Longhi S.p.A. (“**DLG**” o la “**Società**”) ai sensi dell’articolo 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il “**Regolamento OPC**”) e ai sensi della procedura in materia di operazioni con parti correlate da ultimo approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 giugno 2021 (la “**Procedura OPC**”), in relazione alla prospettata operazione volta alla creazione di una aggregazione tra La Marzocco International LLC (“**LMI**”), società costituita ai sensi della legge dello Stato di Washington, Stati Uniti d’America, ed Eversys S.A. (“**Eversys**”), società costituita ai sensi del diritto svizzero, ed interamente controllata dalla Società (l’“**Operazione**”). Come meglio specificato nei successivi paragrafi, l’Operazione è qualificabile come un’operazione tra parti correlate di “*maggior rilevanza*”, in ragione del fatto che la Società ed LMI sono soggette al comune controllo di De Longhi Industrial S.A. (“**DLI**”), che infatti (i) esercita sulla Società (e dunque indirettamente anche su Eversys) il controllo di diritto ai sensi dell’articolo 2359, primo comma, n. 1, del codice civile e dell’articolo 93 del TUF, e (ii) controlla indirettamente, attraverso i suoi veicoli I Due Leoni S.r.l. e The Two Lions Industries Corp., LMI.
- B. L’Operazione ha lo scopo di creare un operatore globale nel settore delle macchine professionali per il caffè espresso. La realizzazione di una aggregazione tra LMI ed Eversys permetterà ad entrambe le società di rafforzarsi ulteriormente in tutte le fasi della catena produttiva, dalla ricerca e progettazione alla produzione e allo sviluppo dei mercati, sfruttando sinergie sia in termini di *cross-selling* che di ottimizzazione di costi. Il risultato di questa aggregazione sarà la creazione, attraverso le predette sinergie, di un operatore che potrà agevolmente operare in entrambi i principali comparti del mercato, superautomatiche e tradizionali, offrendo una varietà ed una complementarità di prodotti, tecnologie e marchi, migliorando il proprio posizionamento sul mercato anche rispetto a potenziali future opportunità di crescita e di sviluppo di nuovi rapporti commerciali.
- C. L’Operazione si configura quale “operazione di maggior rilevanza”, in quanto supera le soglie di rilevanza relative al controvalore e all’attivo, quali identificate ai sensi dell’articolo 4, comma 1, lettera (a) e dell’Allegato 3 del Regolamento OPC come richiamato dalla Procedura OPC. Pertanto, la Società ha provveduto a predisporre e a mettere a disposizione del pubblico il presente Documento Informativo OPC, in conformità alle disposizioni regolamentari in materia di trasparenza informativa. In quanto “operazione di maggior rilevanza” ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, l’Operazione è stata sottoposta al preventivo parere favorevole del Comitato OPC ai sensi dell’articolo 6.2 lettera e) della Procedura OPC. Copia del parere favorevole del Comitato OPC è allegato al presente Documento Informativo OPC *sub* Allegato 1.

- D.** Al fine di descrivere più completamente l’Operazione e le relative motivazioni, sono sintetizzati nel seguito i principali eventi occorsi prima della deliberazione in merito all’Operazione adottata dagli organi amministrativi della Società.
- E.** A seguito della sottoscrizione tra la Società e i soci di minoranza di LMI (i “**Soci di Minoranza LMI**”) di un accordo di esclusiva in relazione a una potenziale operazione di integrazione tra LMI ed Eversys, DLG, i Soci di Minoranza LMI e DLI hanno intrapreso la negoziazione di una lettera di intenti non vincolante (la “**LoI**”) avente a oggetto i principali termini dell’Operazione e soggetta alle risultanze delle attività di analisi e *due diligence* da compiersi a cura della Società e dei propri consulenti esterni.
- F.** La Società si è avvalsa di primari consulenti esterni, quali Lazard & Co. S.r.l., quale consulente finanziario (l’“**Advisor Finanziario DLG**”), White & Case LLP, quale consulente legale, PriceWaterhouse Coopers, quale consulente fiscale per gli Stati Uniti d’America, e Studio Biscozzi Nobili, quale consulente fiscale per l’Europa. Con particolare riferimento alle attività di *due diligence* la Società si è avvalsa di:
- ✓ White & Case LLP per la *due diligence legale sell-side* sul Gruppo Eversys e per la *due diligence legale buy-side* sul Gruppo LMI;
 - ✓ Studio Biscozzi Nobili per la *due diligence fiscale* relativa a LMI, I Due Leoni S.r.l. e The Two Lions Industries Corp. (ossia i due veicoli mediante i quali DLI detiene le proprie partecipazioni in LMI);
 - ✓ EY per la *due diligence finanziaria e fiscale* relativa ad Eversys e alle società dalla stessa controllate (congiuntamente, il “**Gruppo Eversys**”) e a LMI e alle società dalla stessa controllate (congiuntamente, il “**Gruppo LMI**”); e
 - ✓ Anthesis per la *due diligence di compliance ambientale* relativa a LMI e a Eversys.
- G.** Si sono tenuti inoltre vari incontri e *call*, ivi incluse apposite *management presentation*, aventi a oggetto le presentazioni del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys, durante i quali il *management* della Società, di DLI e i Soci di Minoranza LMI hanno avuto modo di valutare le principali tematiche industriali, commerciali e finanziarie attinenti al Gruppo LMI e al Gruppo Eversys.
- H.** In data 11 ottobre 2023 la Società, DLI e i Soci di Minoranza LMI hanno sottoscritto la LoI nonché un *term sheet* indicativo e non vincolante dei principali termini e condizioni dell’Operazione, impegnandosi reciprocamente a proseguire in buona fede e in esclusiva le trattative in merito ai termini contrattuali definitivi, al fine di addivenire alla definizione e alla sottoscrizione della relativa documentazione contrattuale finale (la “**Documentazione Contrattuale**”). Copia integrale della Documentazione Contrattuale è stata messa tempestivamente a disposizione del Comitato Parti Correlate, che la ha attentamente analizzata, anche con il supporto dei propri

consulenti.

- I.** L’Operazione è stata oggetto di attenta considerazione da parte del Consiglio di Amministrazione di DLG e del Comitato Parti Correlate, in quanto – come anticipato nel precedente punto C. – l’Operazione costituisce per la Società un’operazione tra parti correlate di “*maggior rilevanza*”. In conformità alle regole e ai presidi previsti dalla Procedura OPC: (i) il Comitato OPC, costituito esclusivamente da amministratori non esecutivi e indipendenti, non correlati e non coinvolti nell’Operazione, ha preso parte alla fase istruttoria dell’Operazione, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e aggiornato di informazioni e documenti relativi all’Operazione, (ii) il Comitato Parti Correlate ha potuto richiedere chiarimenti e formulare osservazioni al *management* responsabile dell’istruttoria dell’Operazione, e (iii) il Comitato Parti Correlate si è avvalso, ai fini delle proprie analisi e determinazioni, del supporto dell’*advisor* finanziario indipendente Rothschild & Co (“**l’Advisor Finanziario Comitato OPC**”), nonché del consulente legale indipendente Pedersoli Studio Legale.
- J.** Ad esito delle analisi svolte, il Comitato Parti Correlate, sulla base della documentazione e delle informazioni messe a disposizione del Comitato Parti Correlate da parte del *management* della Società (ivi incluse, tra l’altro, le bozze finali della Documentazione Contrattuale) e tenuto conto, tra l’altro, delle risultanze valutative cui è addivenuto l’*Advisor* Finanziario Comitato OPC ed in particolare della *fairness opinion* rilasciata dallo stesso sulla congruità, da un punto di vista finanziario, dei termini valutativi dell’Operazione, in data 20 dicembre 2023 ha espresso, all’unanimità, parere favorevole in merito all’interesse della Società al compimento dell’Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale dell’Operazione stessa (il “**Parere del Comitato Parti Correlate**”). Il Parere del Comitato Parti Correlate (corredato della *fairness opinion* rilasciata dall’*Advisor* Finanziario Comitato OPC) è stato trasmesso in pari data al Consiglio di Amministrazione di DLG.
- K.** In data 21 dicembre 2023, a conclusione delle approfondite analisi e valutazioni effettuate con il supporto dell’*Advisor* Finanziario DLG, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di approvare l’Operazione e la sottoscrizione della Documentazione Contrattuale che disciplina termini e condizioni della stessa.
- L.** Il Parere del Comitato Parti Correlate (comprensivo della *fairness opinion* rilasciata dall’*Advisor* Finanziario Comitato OPC) è allegato al presente Documento Informativo OPC sub Allegato 1.
- M.** Successivamente, in data 21 dicembre 2023, l’Operazione è stata resa nota al mercato dalla Società mediante la diffusione, ai sensi dell’articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 di un apposito comunicato stampa disponibile presso il sito <https://www.delonghigroup.com/it/investitori/comunicati-stampa-e-presentazioni>.

1. AVVERTENZE

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo OPC costituisce un'operazione tra parti correlate ai sensi della Procedura OPC in virtù dei rapporti partecipativi e di amministrazione e controllo esistenti tra le parti coinvolti.

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

- A.** Alla data del presente Documento Informativo OPC, DLI detiene n. 80.959.660 azioni ordinarie di DLG rappresentative del 53,59% del capitale sociale complessivo della Società ed è titolare del 69,47% dei diritti di voto complessivi nel capitale votante della Società. Con regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 aprile 2017, ed aggiornato in data 9 novembre 2023, DLG ha infatti attribuito un voto maggiorato pari a due voti per ciascuna azione alle azioni appartenute ininterrottamente al medesimo soggetto per ventiquattro mesi dalla data della sua iscrizione nell'elenco speciale istituito dalla Società ai sensi dell'articolo 127-*quinquies* del TUF e dell'articolo 143-*quater* del Regolamento Emittenti.
- B.** DLI detiene, quindi, il controllo di diritto della Società ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e dell'articolo 93 TUF.
- C.** Per completezza si precisa che DLG non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della controllante DLI, né di alcun altro soggetto, ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile, in quanto, come da ultimo rilevato dal Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 13 marzo 2023, DLG mantiene le proprie caratteristiche di autonomia gestionale, dispone di una articolata organizzazione in grado di assolvere a tutte le attività e funzioni aziendali, dispone di un proprio processo di pianificazione strategica, finanziaria e di controllo e dispone di capacità propositiva propria in ordine alla attuazione ed evoluzione dell'attività d'impresa. Inoltre, DLG ritiene che la competenza e l'autorevolezza dei propri amministratori non esecutivi e indipendenti e il loro significativo peso nell'assunzione delle decisioni consiliari costituisca una ulteriore garanzia a che tutte le decisioni del Consiglio di Amministrazione della Società siano adottate nell'esclusivo interesse della Società medesima e in assenza di direttive o ingerenze di terzi portatori di interessi estranei a quelli del gruppo. DLG esercita invece attività di direzione e coordinamento sulle proprie società controllate (ivi inclusa Eversys).
- D.** Non risulta alla Società che, alla data del presente Documento Informativo OPC, vi siano altri azionisti titolari di una partecipazione superiore al 3% dei diritti di voto complessivi nel capitale votante della Società, ad eccezione dei seguenti:
- ✓ APG Asset Management N.V. che detiene n. 14.420.473 azioni di DLG, rappresentative del 9,546% del capitale sociale complessivo della Società ed è titolare del 6,187% dei diritti di voto complessivi nel capitale votante della Società; e

- ✓ Mawer Investment Management Limited che detiene n. 11.494.550 azioni di DLG, rappresentative del 4,93% dei diritti di voto complessivi nel capitale votante della Società.

Tali informazioni sono aggiornate sulla base delle risultanze del libro dei soci della Società e dell'elenco speciale per la legittimazione alla maggiorazione del voto, tenuto conto degli aggiornamenti relativi all'assemblea dello scorso 21 aprile 2023, delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle altre informazioni a disposizione di DLG.

- E. Alla data del presente Documento Informativo OPC, inoltre, DLI controlla indirettamente LMI, attraverso i suoi due affiliati interamente detenuti I Due Leoni S.r.l. e The Two Lions Industries Corp., che detengono congiuntamente circa il 63% del capitale sociale di LMI.
- F. I componenti del Consiglio di Amministrazione della Società in carica alla data del Documento Informativo OPC sono: Giuseppe de' Longhi (Presidente), Fabio de' Longhi (Vice Presidente e Amministratore Delegato), Massimiliano Benedetti (Consigliere Indipendente), Ferruccio Borsani (Consigliere), Luisa Maria Virginia Collina (Consigliere Indipendente), Silvia de' Longhi (Consigliere), Carlo Garavaglia (Consigliere), Carlo Grossi (Consigliere Indipendente), Micaela Le Divelec Lemmi (Consigliere Indipendente), Maria Cristina Pagni (Consigliere) e Stefania Petruccioli (Consigliere).

Si segnala, inoltre, che:

- ✓ l'Amministratore Fabio de' Longhi è altresì presidente del consiglio di amministrazione di Eversys e membro non esecutivo dell'organo amministrativo (*board of managers*) di LMI; e
 - ✓ l'Amministratore Giuseppe de' Longhi è altresì presidente del consiglio di amministrazione di DLI; e
 - ✓ il *Chief Financial Officer* della Società, Stefano Biella, è altresì consigliere nel consiglio di amministrazione di Eversys.
- G. Sulla base delle risultanze del libro soci della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale della Società, dei direttori generali e dei dirigenti strategici della Società è titolare di azioni e/o altre interessenze economiche di DLI o di società controllate da quest'ultima o controllanti DLI, né ricopre ulteriori incarichi in DLI e/o all'interno di società controllate da DLI – diverse da DLG – o controllanti tale società, ad eccezione di:
 - ✓ Giuseppe de' Longhi è *settlor* e beneficiario del trust denominato The Long E Trust che detiene il 100% del capitale sociale di DLI, in relazione al quale lo stesso, tuttavia, non esercita controllo né influenza trattandosi di un trust discrezionale e irrevocabile;

- ✓ Fabio de' Longhi è beneficiario del trust denominato The Long E Trust che detiene il 100% del capitale sociale di DLI, in relazione al quale lo stesso, tuttavia, non esercita controllo né influenza trattandosi di un trust discrezionale e irrevocabile, nonché in qualità di membro del “Board of Managers” di LMI;
 - ✓ Silvia de' Longhi è beneficiaria del trust denominato The Long E Trust che detiene il 100% di DLI, in relazione al quale la stessa, tuttavia, non esercita controllo né influenza trattandosi di un trust discrezionale e irrevocabile;
- H.** A giudizio della Società non si ravvisano particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni con parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente legati a operazioni di analoga natura.
- I.** Si segnala, infine, che la Società ha attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC, relativamente alle “Operazioni di Maggiore Rilevanza”. Per ulteriori dettagli in merito a tali presidi e misure si rinvia alla Premessa del presente Documento Informativo OPC.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

2.1.1 Descrizione dell'Operazione

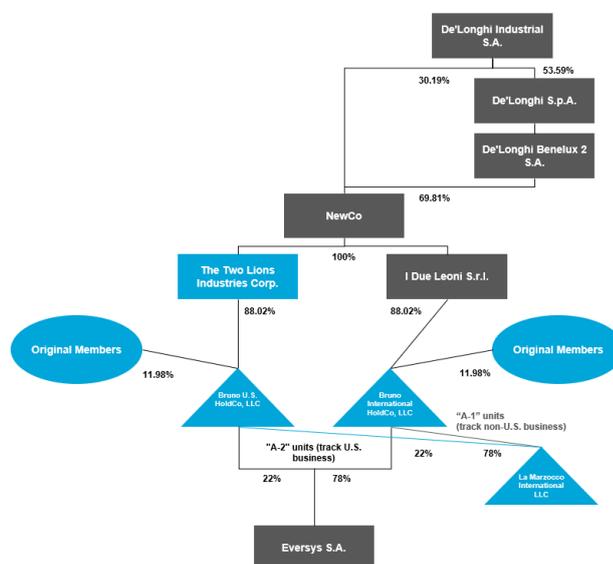
L'Operazione consiste nella creazione di una aggregazione tra l'attività di Eversys e l'attività di LMI, entrambi relativi alla progettazione, produzione e commercializzazione di macchine per il caffè destinate al mercato internazionale.

Tale aggregazione verrà realizzata attraverso la costituzione di una struttura societaria composta da uno o più veicoli (ossia le "**Business Combination Entities**") in cui verranno conferite e/o trasferite, direttamente o indirettamente, le partecipazioni rappresentative del 100% del capitale sociale di Eversys e del 100% del capitale sociale di LMI.

Al perfezionamento dell'Operazione, il capitale sociale delle *Business Combination Entities* sarà detenuto, direttamente o indirettamente, da DLG per il 61,4%, da DLI per il 26,6% e per la parte restante dai Soci di Minoranza LMI.

Per ulteriori dettagli sull'Operazione e sulle valutazioni svolte dal Comitato Parti Correlate e dall'*Advisor* Finanziario OPC, si rinvia al Parere del Comitato Parti Correlate (comprensivo della *fairness opinion* rilasciata dall'*Advisor* Finanziario Comitato OPC) allegato al presente Documento Informativo OPC sub Allegato 1.

L'Operazione sarà attuata mediante una serie articolata di operazioni societarie che, una volta ultimate, sulla base dei dati preliminari disponibili e delle stime effettuate alla data di sottoscrizione della Documentazione Contrattuale, consentiranno la creazione di una struttura societaria articolata come segue:



Ad esito dell'Operazione, l'intero capitale sociale di LMI e d Eversys sarà detenuto dalle *Business Combination Entities*, le cui partecipazioni saranno detenute (i) per circa il 12% dai Soci di Minoranza LMI e (ii) per il restante 88% da veicoli compartecipati, direttamente o indirettamente, da DLG e DLI. In particolare, DLG e DLI deterranno le loro rispettive partecipazioni nel capitale sociale delle *Business Combination Entities* attraverso un veicolo di nuova costituzione (*NewCo*), le cui partecipazioni saranno detenute, direttamente o indirettamente, da DLG per circa il 70% e da DLI per circa il 30%. Per ulteriori dettagli in merito agli accordi parasociali e alla *governance* delle *Business Combination Entities* e di *NewCo* (come *infra* definita), si rinvia ai successivi Paragrafi C e D.

2.1.2 La Documentazione Contrattuale dell'Operazione

A. Il contratto di acquisto e scambio

L'Operazione è regolata da un contratto di acquisto e scambio (*Purchase and Exchange Agreement*) (il "**PEA**") sottoscritto in data 21 dicembre 2023 da DLG, DLI e i Soci di Minoranza LMI. In particolare, ai sensi del PEA:

- ✓ DLG si è impegnata a costituire le *Business Combination Entities* con l'assistenza dei propri consulenti legali e fiscali secondo gli step indicativi concordati con DLI e i Soci di Minoranza LMI e conferirà, direttamente o indirettamente a mezzo di società controllate da DLG, nelle *Business Combination Entities* la propria intera partecipazione nel capitale sociale di Eversys (il "**Conferimento Eversys**");
- ✓ DLG acquisterà, indirettamente, tramite le *Business Combination Entities*, per un importo complessivo pari al Corrispettivo in Denaro (come *infra* definito) (la "**Compravendita LMI**"):
 - il 100% delle partecipazioni detenute nel capitale sociale di LMI da taluni Soci di Minoranza LMI identificati tra i soggetti che svolgono anche attività di *management* all'interno del Gruppo LMI (non parti correlate) (collettivamente, i "**Soci di Minoranza LMI Re-Investitori**") per una porzione del Corrispettivo in Denaro pari a circa US\$ 20,3 milioni, al netto dell'importo re-investito;
 - circa il 50% delle partecipazioni detenute nel capitale sociale di LMI dai Soci di Minoranza LMI diversi dai Soci di Minoranza LMI Re-Investitori, per una porzione del Corrispettivo in Denaro pari a US\$153,8 milioni; e
 - circa il 35% delle partecipazioni complessivamente detenute da DLI nel capitale sociale di LMI attraverso la vendita parziale da parte di DLI delle proprie partecipazioni nel veicolo I Due Leoni S.r.l., per una porzione del Corrispettivo in Denaro pari a US\$ 200 milioni;

- ✓ le porzioni restanti delle partecipazioni detenute dai Soci di Minoranza LMI (ad eccezione dei Soci di Minoranza LMI Re-Investitori) e DLI nel capitale sociale di LMI saranno conferite, direttamente o indirettamente, nelle *Business Combination Entities* (il “**Conferimento LMI**”) in cambio di partecipazioni nelle *Business Combination Entities*, come segue:
 - DLI conferirà la restante porzione delle partecipazioni indirettamente detenute nel capitale sociale di LMI attraverso il conferimento delle proprie partecipazioni nel veicolo The Two Lions Industries Corp. e della restante porzione delle proprie partecipazioni nel veicolo I Due Leoni S.r.l.; e
 - i Soci di Minoranza LMI (diversi dai Soci di Minoranza LMI Re-Investitori) conferiranno la restante porzione delle partecipazioni dagli stessi detenute nel capitale sociale di LMI;
- ✓ i Soci di Minoranza LMI Re-Investitori re-investiranno, direttamente o indirettamente, una porzione pari a circa il 50% dei proventi netti derivanti dalla rispettiva porzione della Compravendita LMI mediante conferimento in denaro di tale porzione di proventi nelle *Business Combination Entities* in cambio dell’attribuzione di partecipazioni nelle predette società (il “**Reinvestimento**”);
- ✓ la determinazione del Corrispettivo in Denaro e dell’importo provvisorio delle partecipazioni nelle *Business Combination Entities* attribuite a DLI e ai Soci di Minoranza LMI quale corrispettivo per il Conferimento LMI e/o per la Compravendita LMI, a seconda del caso, è basata su criteri di determinazione omogenei e uniformi per tutti i Soci di Minoranza LMI e DLI, ossia sui valori posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys alla data del 31 dicembre 2023, dell’EBITDA consolidato rispettivamente del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys alla data del 31 dicembre 2023, nonché di eventuali *leakage* identificati prima della data di perfezionamento dell’Operazione ed occorsi tra il 1 gennaio 2024 e la data di perfezionamento dell’Operazione medesima. In tempo utile prima della data di perfezionamento dell’Operazione, le parti dovranno concordare in buona fede la miglior stima dei valori della posizione finanziaria netta consolidata o dell’EBITDA del Gruppo LMI e/o del Gruppo Eversys per procedere alla determinazione del Corrispettivo in Denaro e dell’importo provvisorio delle partecipazioni nelle *Business Combination Entities* attribuite a DLI e ai Soci di Minoranza LMI quale corrispettivo per il Conferimento LMI e/o per la Compravendita LMI, a seconda del caso, ai fini del *closing*. In via residuale, qualora le parti non siano addivenute a un accordo in buona fede circa i predetti valori, l’importo provvisorio del Corrispettivo in Denaro e delle partecipazioni nelle *Business*

Combination Entities attribuite a DLI e ai Soci di Minoranza LMI quale corrispettivo per la Compravendita LMI and/or il Conferimento LMI, a seconda del caso, sarà provvisoriamente determinato assumendo che:

- la posizione finanziaria netta *adjusted* consolidata del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys al 31 dicembre 2023, siano pari, rispettivamente, a valore positivo di US\$/000 76 (“**LMI Target Net Financial Position**”) e valore negativo di US\$/000 18.020 (“**Eversys Target Net Financial Position**”);
 - l’EBITDA *adjusted* consolidato del Gruppo LMI (al netto del valore spettante alle *minorities*) e del Gruppo Eversys al 31 dicembre 2023 siano pari, rispettivamente, a US\$/000 53.711 (“**LMI Target EBITDA**”) e US\$/000 29.269 (“**Eversys Target EBITDA**”);
- ✓ successivamente alla data di perfezionamento dell’Operazione, ai fini dell’eventuale aggiustamento (in aumento o in riduzione, a seconda dei casi) delle partecipazioni nelle *Business Combination Entities* assegnate a DLI e ai Soci di Minoranza LMI quale corrispettivo per il Conferimento LMI e del Corrispettivo in Denaro (come *infra* definito), le parti procederanno in contraddittorio a verificare i valori effettivi (i) della posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo LMI e/o del Gruppo Eversys alla data del 31 dicembre 2023, (ii) dell’EBITDA consolidato del Gruppo LMI e/o del Gruppo Eversys per il periodo di 12 mesi chiuso alla data del 31 dicembre 2023 e (iii) degli eventuali *leakage* relativi Gruppo LMI e/o del Gruppo Eversys occorsi tra il 1 gennaio 2024 e la data di perfezionamento dell’Operazione;
- ✓ gli eventuali aggiustamenti (in aumento o in riduzione, a seconda dei casi) determinati in contraddittorio tra le parti secondo la procedura prevista nel PEA saranno corrisposti sulla base del seguente criterio:
- gli aggiustamenti relativi al corrispettivo costituito dal Corrispettivo in Denaro pagato a favore dei Soci di Minoranza di LMI saranno pagati in denaro; mentre
 - gli aggiustamenti relativi al corrispettivo costituito dalle partecipazioni nelle *Business Combination Entities* e/o dal Corrispettivo in Denaro pagato a DLI saranno pagati mediante attribuzione o retrocessione delle relative quote delle *Business Combination Entities* (a seconda dei casi).

È inoltre previsto che, in caso di inadempimento degli obblighi di pagamento conseguenti alla procedura di aggiustamento sopra descritta, le *Business Combination Entities* (che a tal fine aderiranno al PEA) procederanno ad emettere nuove partecipazioni da assegnare

alla parte beneficiaria dell'aggiustamento in misura pari all'importo a quest'ultima dovuto ai sensi del PEA;

- ✓ è previsto che ciascuna parte rilasci all'altra un set di garanzie fondamentali in linea con la prassi di mercato per operazioni della medesima natura, aventi a oggetto, *inter alia*, la titolarità delle partecipazioni trasferite, la capitalizzazione, la vigenza, l'organizzazione e i poteri e l'autorità di LMI ed Eversys, nonché di ciascuna parte a dare esecuzione alla Documentazione Contrattuale e all'Operazione;
- ✓ il perfezionamento dell'Operazione è unicamente condizionato all'assenza di provvedimenti o interventi da parte delle autorità competenti, volti a limitare, impedire o vietare l'esecuzione dell'Operazione o di parti di essa, la veridicità e correttezza delle garanzie prestate da ciascuna parte, il corretto adempimento di quanto previsto dalla Documentazione Contrattuale da parte di ciascuna parte, l'assenza di azioni, cause o contenziosi contro DLG, uno o più Soci di Minoranza LMI, DLI, LMI o Eversys, che possano altrimenti impedire, limitare o posticipare in modo rilevante il perfezionamento dell'Operazione, e l'ottenimento dei certificati e della documentazione societaria necessaria ai sensi della legge applicabile per il corretto perfezionamento dell'Operazione e l'adempimento di ogni relativa formalità; e
- ✓ i Soci di Minoranza LMI e DLI saranno responsabili nei confronti di, e dovranno indennizzare, DLG e DLG sarà responsabile e nei confronti di, e dovrà indennizzare, i Soci di Minoranza LMI e DLI nel caso in cui si verifichi (i) una violazione delle garanzie fondamentali e/o (ii) una violazione di obblighi contrattuali previsti nel PEA. Il PEA prevede altresì un indennizzo speciale previsto a favore della Società connesso a possibili tematiche fiscali e relative a un contenzioso di natura commerciale pendente tra il Gruppo LMI e un operatore concorrente e un indennizzo speciale previsto a favore di DLI e dei Soci di Minoranza LMI per una possibile tematica di natura fiscale relativa ad Eversys. Tutti gli obblighi di indennizzo previsti all'interno del PEA sono soggetti a limitazioni di natura monetaria e temporale e, in ogni caso, non potranno eccedere complessivamente l'importo che ciascuna parte ha percepito a titolo di corrispettivo ai sensi del PEA. Con particolare riferimento agli indennizzi specifici, si segnala che la responsabilità massima della Società nei confronti di DLI e dei Soci di Minoranza LMI per l'indennizzo specifico relativo ad Eversys non potrà essere superiore a CHF 1.200.000, mentre la responsabilità massima di DLI e dei Soci di Minoranza LMI nei confronti della Società non potrà essere superiore a US\$8.800.000 per l'indennizzo specifico relativo alle potenziali tematiche fiscali e US\$1.800.000 per l'indennizzo specifico relativo alle potenziali tematiche relative al contenzioso con un operatore concorrente del Gruppo LMI.

Il PEA è regolato dalla legge di New York e le eventuali controversie nascenti dallo stesso o dagli altri accordi facenti parte della Documentazione Contrattuale sono soggette alla giurisdizione esclusiva delle corti federali statunitensi o dello stato di New York.

B. I contratti di garanzia e le polizze assicurative W&I

Nel contesto dell'Operazione, al fine di ottenere una adeguata copertura assicurativa c.d. W&I (*warranty & indemnity*) per i principali rischi connessi alle attività del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys, le parti hanno stipulato due contratti di garanzia (*Warranty Agreements*) aventi a oggetto un set di garanzie *business* relative rispettivamente al Gruppo LMI e al Gruppo Eversys. Più precisamente:

- ✓ il contratto di garanzia relativo al Gruppo LMI e il contratto di garanzia relativo al Gruppo Eversys hanno termini sostanzialmente analoghi tra loro;
- ✓ le garanzie sono state rilasciate alla data di sottoscrizione della Documentazione Contrattuale e saranno ripetute alla data di perfezionamento dell'Operazione da DLI e i Soci di Minoranza LMI con riferimento al Gruppo LMI e da DLG con riferimento al Gruppo Eversys (i “**Garanti**”);
- ✓ è previsto che alla data di perfezionamento dell'Operazione le garanzie relative al Gruppo LMI e le garanzie relative al Gruppo Eversys saranno assicurate, fatte salve talune esclusioni e limitazioni in linea con la prassi di mercato, da una polizza assicurativa *ad hoc* c.d. W&I (*warranty & indemnity*) a copertura di eventuali inaccuratezze o violazioni;
- ✓ gli unici rimedi disponibili a ciascuna delle parti a favore delle quali sono prestate le garanzie nel caso di una violazione o inaccuratezza di una o più garanzie saranno quelli previsti dalla relativa polizza assicurativa W&I e né la parte assicurata né la compagnia assicurativa avranno diritto di regresso nei confronti dei Garanti; e
- ✓ la responsabilità dei Garanti è limitata a un importo massimo complessivo pari a US\$ 1.00, fatto salvo il solo caso di dolo da parte dei medesimi.

C. Gli accordi parasociali

Le Parti hanno stipulato, con efficacia dalla data di perfezionamento dell'Operazione, degli accordi parasociali relativi a una delle due *Business Combination Entities* (Bruno U.S. HoldCo LLC), riservandosi di finalizzare e sottoscrivere gli accordi parasociali relativi all'altra *Business Combination Entity* (Bruno International HoldCo LLC) ai medesimi termini del primo entro la data di perfezionamento dell'Operazione. La finalità che DLG, DLI e i Soci di Minoranza LMI si sono prefissi di perseguire mediante la stipula degli accordi parasociali delle *Business Combination Entities* è quella di regolare (i) i reciproci diritti e obblighi relativi alla *governance* societaria di tali veicoli, nonché (ii) le regole di trasferimento e le limitazioni al trasferimento delle partecipazioni

nelle *Business Combination Entities* e (iii) le ipotesi di c.d. *exit*. Gli accordi parasociali avranno i medesimi termini e condizioni e rivestiranno entrambi la forma di separati *limited liability company agreements* retti dalla legge del Delaware, Stati Uniti (“**LLCA**”). Gli LLCA conterranno inoltre a talune previsioni di coordinamento volte a fare sì che le *Business Combination Entities* siano gestite e amministrare in modo coerente tra loro, come se si trattasse di una unica società, secondo gli obiettivi commerciali e di *governance* stabiliti tra le parti ai sensi degli accordi parasociali sottoscritti tra le medesime. In particolare, ciascun LLCA prevede che gli organi societari delle *Business Combination Entities* siano costituiti da membri selezionati secondo i medesimi criteri e che le previsioni di *exit* vengano applicate uniformemente a ciascuna delle *Business Combination Entities*. Ciascun LLCA prevedrà altresì una c.d. *stapling provision* ai sensi della quale il trasferimento di una partecipazione da un socio a un altro socio di una *Business Combination Entity* determinerà automaticamente il trasferimento di una analoga partecipazione dal medesimo socio nell’altra *Business Combination Entity*.

Gli LLCA prevedranno, inoltre, per ciascuna *Business Combination Entity*, *inter alia*:

- ✓ che le decisioni relative a talune materie di rilevanza strategica per le attività della *Business Combination* siano approvate con (i) maggioranze qualificate del 90% o del 97%, a seconda della tipologia di materia, delle partecipazioni delle *Business Combination Entities* e/o (ii) con il voto favorevole di una maggioranza qualificata dei Soci di Minoranza LMI;
- ✓ che le partecipazioni nelle *Business Combination Entities* siano soggette a un periodo di intrasferibilità (c.d. *lock-up*) di un anno a partire dalla data di perfezionamento dell’Operazione, fatti salvi i casi espressamente previsti dall’accordo parasociale per i trasferimenti consentiti o per le ipotesi di *exit*;
- ✓ che in caso di vendita di partecipazioni nelle *Business Combination Entities* a terzi, le *Business Combination Entities* avranno un diritto di prelazione sulle proprie partecipazioni oggetto di vendita, mentre DLG, DLI e i Soci di Minoranza potranno beneficiare, a determinati termini e condizioni, rispettivamente di un diritto di trascinamento (*drag along*) e di un diritto di co-vendita (*tag along*), oltre che di usuali diritti di opzione sulle partecipazioni di nuova emissione;
- ✓ l’adozione di un nuovo piano di incentivazione c.d. *phantom stock option plan* (il “**Phantom Stock Option Plan**”) a favore di alcuni key managers di Eversys e LMI, ivi inclusi, i Soci di Minoranza LMI Re-Investitori. L’obiettivo del Phantom Stock Option Plan è quello di incentivare i relativi beneficiari al completamento di un’efficiente integrazione tra i business del Gruppo Eversys e del Gruppo LMI. Il Phantom Stock Option Plan presenterà termini coerenti con i termini essenziali allegati agli LLCA e prevedrà il riconoscimento ai beneficiari di un incentivo in denaro, subordinatamente al

raggiungimento di taluni obiettivi predeterminati secondo parametri oggettivi connessi all'andamento e alla crescita del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys. Il Phantom Stock Option Plan non prevedrà invece l'attribuzione di opzioni o di partecipazioni nelle *Business Combination Entities*; e

- ✓ l'adozione di un nuovo piano di incentivazione (“**LTIP**”) per taluni dirigenti di secondo livello del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys da identificarsi a cura delle parti. L'LTIP presenterà termini coerenti con le politiche di remunerazione della Società e con i termini essenziali allegati agli LLCA e prevedrà il riconoscimento ai beneficiari di un incentivo in denaro, subordinatamente al raggiungimento di taluni obiettivi predeterminati secondo parametri oggettivi connessi in parte all'andamento e alla crescita del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys e in parte alla *performance* individuale del dirigente beneficiario.

Gli accordi parasociali disciplinano altresì talune ipotesi di c.d. *exit* e in particolare prevedono che:

- ✓ a partire dal secondo anniversario dalla data di perfezionamento dell'Operazione, DLG avrà il diritto di dare avvio alla quotazione su un mercato regolamentato delle partecipazioni nelle *Business Combination Entities* (l'“**IPO**”). In tal caso i Soci di Minoranza LMI che detengano almeno il 50% più 1 delle partecipazioni complessivamente detenute dai Soci di Minoranza LMI nelle *Business Combination Entities* e DLI potranno richiedere che l'IPO sia sospesa e ritardata per un periodo massimo di 6 mesi qualora le condizioni del mercato lo richiedano;
- ✓ a partire dal quarto anniversario dalla data di perfezionamento dell'Operazione, i Soci di Minoranza LMI che detengano almeno il 50% più 1 delle partecipazioni complessivamente detenute dai Soci di Minoranza LMI nelle *Business Combination Entities* e DLI avranno il diritto di dare avvio a una IPO. In tal caso DLG potrà richiedere che l'IPO sia sospesa e ritardata per un periodo massimo di sei mesi qualora le condizioni del mercato lo richiedano; e
- ✓ qualora, dopo il quinto anniversario dalla data di perfezionamento dell'Operazione, non si sia verificata una IPO e le partecipazioni dei Soci di Minoranza LMI e DLI non siano state acquistate in virtù dell'esercizio del diritto di prelazione o del diritto di trascinarsi, DLI e i Soci di Minoranza LMI che rappresentino almeno il 50% più 1 delle partecipazioni dagli stessi detenute nelle *Business Combination Entities* avranno il diritto di dare avvio a una scissione delle *Business Combination Entities* da DLG (la “**Scissione**”). La Scissione sarà finalizzata a separare il *business* delle *Business Combination Entities* (il “**Business Oggetto di Scissione**”) dal *business* di DLG, al fine di facilitare una quotazione autonoma del *Business* Oggetto di Scissione su un mercato regolamentato.

D. Il term sheet relativo al patto parasociale relativo a NewCo

- ✓ DLG e DLI deterranno le loro rispettive partecipazioni nelle *Business Combination Entities* attraverso una società di nuova costituzione (“*NewCo*”), che all’esito dell’Operazione sarà controllata da DLG.
- ✓ A tale riguardo DLG e DLI hanno concordato di allegare agli LLCs e al PEA un *term-sheet* del *NewCo Shareholders’ Agreement* (il “*Term-Sheet del NewCo Shareholders’ Agreement*”), ossia i termini e le condizioni principali dell’accordo parasociale volto a disciplinare le modalità ai sensi delle quali DLG (per il tramite di una sua controllata) e DLI eserciteranno, per il tramite di NewCo, de I Due Leoni S.r.l. and The Two Lions Industries Corp., dunque in qualità di soci indiretti di Bruno U.S. HoldCo LLC e Bruno International HoldCo LLC (le “*NewCo US*”), i propri diritti e prerogative attinenti alla *governance* e alla circolazione delle partecipazioni in tali società previsti dagli LLCA, quali illustrati sinteticamente al precedente Paragrafo.
- ✓ Precisamente, nel PEA e negli LLCA è previsto:
 - l’impegno di DLG e di DLI a negoziare in buona fede e sottoscrivere il testo finale del *NewCo Shareholders’ Agreement* sulla base delle previsioni contenute nel predetto *term-sheet*; e
 - nel caso in cui non dovesse essere trovato l’accordo tra DLI e DLG prima della data di perfezionamento dell’Operazione in merito alla finalizzazione e sottoscrizione del testo finale del *NewCo Shareholders’ Agreement*, i termini e le condizioni previste nel *term-sheet* del *NewCo Shareholders’ Agreement* allegato agli LLCA e al PEA diverranno vincolanti tra le relative parti sino a quando quest’ultime non saranno addivenute alla definizione e sottoscrizione del testo finale del *NewCo Shareholders’ Agreement*.
- ✓ Sulla base di quanto indicato nel *Term-Sheet* del *NewCo Shareholders’ Agreement*, il *NewCo Shareholders’ Agreement* sarà retto dalla legge lussemburghese e, tra le principali pattuizioni dello stesso, si segnalano, in particolare:
 - l’impegno di DLG a far sì che NewCo nomini tra gli amministratori delle NewCo US da eleggere anche gli amministratori che DLI ha diritto a designare ai termini e alle condizioni previsti dagli LLCA, come indicato al precedente Paragrafo;
 - il diritto di DLG a determinare il numero e la composizione del consiglio di amministrazione di NewCo, fatto salvo il diritto di DLI di richiedere in ogni momento la nomina di un amministratore di propria designazione;

- previsioni volte a garantire a DLI l'esercizio del proprio diritto di voto in relazione all'adozione da parte delle assemblee dei soci delle NewCo US; in particolare è previsto che DLG e di DLI conferiranno a NewCo proprie istruzioni di voto e, in caso di istruzioni di voto divergenti, NewCo farà sì che l'esercizio dei diritti di voto avvenga in conformità alle indicazioni rispettivamente ricevute da DLI e DLG, in misura proporzionale alla partecipazione indirettamente detenuta nelle NewCo US, rispettivamente, da DLG e da DLI;
- la previsione di una serie di diritti di DLI in qualità di azionista di minoranza di NewCo, ivi incluso, in particolare, il diritto di veto di DLI per l'adozione da parte di NewCo di decisioni relative a materie rilevanti, quali: (a) qualsiasi modifica dei documenti costitutivi di NewCo che comportino la modifica dell'oggetto sociale di NewCo, (b) qualsiasi modifica dei diritti attribuiti a DLI con riferimento a NewCo o che possa impattare sui diritti patrimoniali relativi alla partecipazione detenuta da DLI in NewCo, (c) fusione, scissione, lo scioglimento o la liquidazione volontaria di NewCo, ad eccezione dei casi in cui ciò sia richiesto per dare attuazione alle previsioni degli LLCA in caso di trasferimenti consentiti, IPO, Scissione e operazioni di riorganizzazione societaria previste dagli LLCA, (d) l'assunzione di indebitamento finanziario da parte di NewCo, (f) il compimento di qualsiasi operazione tra NewCo e DLG (o parti correlate di quest'ultima diverse da DLI o da società controllate da DLI) che non siano effettuate a condizioni ragionevoli di mercato, (g) qualsiasi aumento di capitale che sia effettuato ad un prezzo di sottoscrizione inferiore al *fair market value*;
- la previsione secondo cui DLI e DLG avranno entrambe il diritto di opzione in caso di aumenti di capitale di NewCo o emissione di obbligazioni, *bond* o altri strumenti finanziari di debito (ivi inclusi finanziamenti soci); inoltre, qualora le NewCo US deliberassero un aumento di capitale per l'emissione di nuove quote o per reperire le risorse finanziarie necessarie per l'esercizio del diritto di prelazione previsto dagli LLCA, NewCo sarà tenuta ad offrire in sottoscrizione a DLG e a DLI un proprio aumento di capitale in opzione, al fine di mantenere inalterata la partecipazione detenuta da DLG e da DLI direttamente in NewCo e indirettamente, per il tramite di NewCo e I Due Leoni S.r.l. e The Two Lions Industries Corp., nelle NewCo US;
- il divieto per DLG e DLI di trasferire partecipazioni in NewCo sino allo scadere del periodo di *lock-up* previsto dagli LLCA, restando comunque inteso che: (a) ove un trasferimento sia richiesto o consentito a DLG ai sensi del PEA o degli LLCA (ad esempio, in caso di trasferimento consentiti, trasferimenti in caso di

esercizio del diritto di trascinarsi (*drag-along*) o del diritto di co-vendita (*tag-along*), trasferimenti in caso di IPO o Scissione delle NewCo US, ovvero in caso di trasferimenti necessari per dare esecuzione ai meccanismi di aggiustamento del corrispettivo dell'Operazione o di pagamento degli indennizzi), DLG avrà il diritto di intraprendere tutte le azioni necessarie al livello di NewCo e delle NewCo US al fine di esercitare e garantire l'esecuzione dei propri diritti e (b) qualora DLI (o NewCo) abbia il diritto di trasferire partecipazioni al livello delle NewCo US ai sensi degli LLCA, DLI avrà diritto ad ottenere il trasferimento di tali partecipazioni da parte di NewCo e la distribuzione a proprio esclusivo beneficio dei relativi proventi;

- una disciplina dei trasferimenti consentiti in deroga all'impegno di *lock-up* descritto al punto che precede allineata alla disciplina prevista negli LLCA;
- previsioni volte a garantire e disciplinare l'esercizio da parte di DLG o di DLI per il tramite di NewCo, a seconda dei casi, dei diritti di prelazione, co-vendita e trascinarsi previsti dagli LLCA e sinteticamente illustrati nei precedenti Paragrafi;
- il diritto di co-vendita di DLI nel caso in cui, successivamente al termine dell'impegno di *lock-up*, DLG trasferisca una partecipazione tale da ridurre la sua partecipazione al di sotto del 50,1% del capitale sociale di NewCo;
- il diritto di DLI e DLG di ottenere in ogni momento l'assegnazione delle quote delle NewCo US in sostituzione delle proprie partecipazioni in NewCo in misura proporzionale alle partecipazioni indirettamente detenute dalle stesse nelle Newco US;
- il diritto di DLI, in caso di IPO o di Scissione, a ottenere la conversione delle proprie partecipazioni in NewCo in partecipazioni nell'entità risultante, a seconda dei casi, dall'IPO o dalla Scissione;
- la previsione secondo cui eventuali pagamenti o distribuzioni effettuate dalle NewCo US a favore NewCo saranno distribuiti *pro-quota* a DLG e DLI;
- il diritto da parte di DLG o DLI, a seconda dei casi, di ottenere il pagamento in cassa ovvero di richiedere a NewCo l'annullamento o l'emissione di nuove azioni di NewCo al fine di assicurare l'adempimento degli obblighi di pagamento conseguenti ad eventuali aggiustamenti delle partecipazioni nelle *Business Combination Entities* e/o del Corrispettivo in Denaro ovvero relativi al pagamento degli indennizzi ai sensi del PEA.

2.1.3 Il Corrispettivo

A. Introduzione

L'Advisor Finanziario DLG, nell'ambito della sua attività di supporto al Consiglio di Amministrazione della Società, ha predisposto un documento valutativo (il "**Documento Valutativo**") contenente (i) tre *range* (basati su diverse metodologie) del valore dell'*enterprise value* attribuito a LMI e (ii) tre *range* (basati su diverse metodologie) del valore dell'*enterprise value* attribuito a Eversys. Tenuto conto del lavoro svolto dall'Advisor Finanziario DLG, e delle successive contrattazioni, il Consiglio di Amministrazione di DLG ha attribuito un valore complessivo all'*enterprise value* dell'Operazione pari a US\$ 1.402,4 milioni (l'**EV Complessivo**). Il predetto valore è stato determinato tenendo in considerazione l'*enterprise value* attribuito dal Consiglio di Amministrazione di DLG (i) al Gruppo LMI, pari a US\$ 907,7 milioni, e (ii) al Gruppo Eversys, pari a US\$ 494,6 milioni.

Tenuto conto che, come illustrato al precedente Paragrafo 2.1.1, l'Operazione prevede la creazione di una aggregazione che verrà realizzata (i) in parte mediante l'acquisto da parte di DLG, direttamente o mediante società controllate, di una porzione delle partecipazioni in LMI da DLI e dai Soci di Minoranza LMI complessivamente pari al 41% (ossia circa il 22% da DLI e il 19,2% dai Soci di Minoranza LMI) del capitale sociale di LMI a fronte del pagamento di un corrispettivo in denaro, e (ii) per la parte rimanente mediante il conferimento nelle *Business Combination Entities* da parte di DLI e dei Soci di Minoranza LMI delle loro restanti partecipazioni in LMI (pari complessivamente a circa il 59% capitale sociale della medesima) a fronte dell'emissione e assegnazione di nuove partecipazioni nelle *Business Combination Entities* (in cui DLG avrà conferito la propria intera partecipazione nel capitale sociale di Eversys), alla data di sottoscrizione dell'Operazione il corrispettivo in denaro complessivo stimato da corrispondere da DLG a DLI e ai Soci di Minoranza LMI è pari a circa US\$ 374 milioni (il "**Corrispettivo in Denaro**"), di cui (i) circa US\$174 milioni da corrispondersi ai Soci di Minoranza LMI (di cui circa US\$ 20,3 milioni da corrispondersi ai Soci di Minoranza LMI Re-Investitori al netto dell'importo re-investito) ed (ii) US\$ 200 milioni da corrispondersi a DLI.

Il Corrispettivo in Denaro sarà soggetto a meccanismi di aggiustamento successivamente alla data di perfezionamento dell'Operazione, previa verifica dei valori effettivi delle componenti di riferimento per il calcolo del Corrispettivo in Denaro inizialmente stimati.

Ai fini del presente Documento Informativo OPC, per "**Corrispettivo**" si intende il valore del Corrispettivo in Denaro determinato sulla base dell'EV Complessivo.

In relazione alla valutazione e negoziazione del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione della Società si è avvalso del supporto di *advisor* finanziari di primario *standing* e di comprovata professionalità ed esperienza e, segnatamente, della consulenza dell'Advisor Finanziario DLG.

Il Consiglio di Amministrazione di DLG, con il supporto dell'*Advisor* Finanziario DLG, che nell'ambito della sua attività di consulenza ha altresì predisposto il Documento Valutativo, è giunto alla determinazione del Corrispettivo a seguito di una ponderata valutazione della situazione economico-finanziaria e patrimoniale di LMI e di Eversys, tenendo conto della natura dell'Operazione e adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura, per imprese operanti nel medesimo settore e adeguati alle caratteristiche del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys.

Il Consiglio di Amministrazione di DLG ha approvato la Documentazione Contrattuale tenendo conto dell'attività di consulenza dei propri consulenti e dopo aver esaminato il Parere del Comitato Parti Correlate che, ai fini delle proprie determinazioni, si è avvalso del supporto dell'*Advisor* Finanziario Comitato OPC, che ha altresì rilasciato una *fairness opinion* sulla congruità del Corrispettivo in data 19 dicembre 2023.

2.1.4 Condizioni dell'Operazione

Il perfezionamento dell'Operazione è unicamente condizionato all'assenza di provvedimenti o interventi da parte delle autorità competenti, volti a limitare, impedire o vietare l'esecuzione dell'Operazione o di parti di essa, la veridicità e correttezza delle garanzie prestate da ciascuna parte, il corretto adempimento di quanto previsto dalla Documentazione Contrattuale da parte di ciascuna parte, l'assenza di azioni, cause o contenziosi contro DLG, uno o più Soci di Minoranza LMI, DLI, LMI o Eversys, che possano altrimenti impedire, limitare o posticipare in modo rilevante il perfezionamento dell'Operazione, e l'ottenimento dei certificati e della documentazione societaria necessaria ai sensi della legge applicabile per il corretto perfezionamento dell'Operazione e l'adempimento di ogni relativa formalità.

2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della portata degli interessi di tali parti nella Operazione

- A.** Alla data del presente Documento Informativo OPC, DLG è soggetta al controllo di diritto, ai sensi degli artt. 2359 del codice civile e dell'articolo 93 TUF, da parte di DLI, la quale detiene il 69,472% dei diritti di voto complessivi di DLG. Inoltre, DLI controlla indirettamente LMI, attraverso i suoi due affiliati interamente detenuti I Due Leoni S.r.l. e The Two Lions Industries Corp., che detengono congiuntamente circa il 62,6% del capitale sociale di LMI.
- B.** La correlazione tra DLI, LMI, DLG ed Eversys deriva, pertanto, dal rapporto di controllo esistente tra le stesse ai sensi degli artt. 2359 del codice civile e 93 TUF nonché dagli ulteriori rapporti rilevanti descritti nel precedente Paragrafo 1.1.
- C.** Alla luce delle considerazioni di cui al precedente Punto A, il Consiglio di Amministrazione di DLG ha applicato la procedura per operazioni con parti correlate di *maggiore rilevanza*, secondo i

criteri di cui all'Allegato 3, paragrafo 1.1., del Regolamento OPC e dall'articolo 6 della Procedura OPC, in quanto l'Operazione prevede la creazione di una aggregazione tra il Gruppo LMI e il Gruppo Eversys.

- D.** Il Comitato Parti Correlate, ai sensi dell'articolo 8, primo comma, del Regolamento OPC, è stato costantemente coinvolto nella fase delle trattative e dell'istruttoria, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito allo stesso Comitato Parti Correlate di essere mantenuto regolarmente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere. I flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i principali termini e condizioni della Operazione, le finalità e gli obiettivi strategici sottostanti, la tempistica prevista per la realizzazione dell'Operazione, il procedimento valutativo proposto, le motivazioni sottostanti la Operazione medesima, nonché gli eventuali rischi per DLG. In questo contesto, il Comitato Parti Correlate ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro alle proprie richieste ed osservazioni da parte del *management* coinvolto nelle attività propedeutiche alla Operazione. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Parere del Comitato Parti Correlate accluso al presente Documento Informativo OPC *sub* Allegato 1.
- E.** Si segnala infine che durante la riunione del Consiglio di Amministrazione della Società del 21 dicembre 2023 che ha approvato l'Operazione, il Presidente Giuseppe de' Longhi e i Consiglieri Fabio de' Longhi e Silvia de' Longhi hanno dichiarato, conformemente a quanto illustrato al Paragrafo 1.1 del presente Documento Informativo OPC, di (i) avere un conflitto di interessi ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile al momento della delibera; e (ii) ritenersi, per quanto occorrer possa e cumulativamente, "amministratori coinvolti nell'Operazione" ai sensi dell'articolo 3, comma 1, lettera *i-bis*) del Regolamento OPC, di conseguenza astenendosi ai sensi dell'articolo 7, paragrafo *d)-bis* del Regolamento OPC, dalla votazione relativa all'Operazione medesima.

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per DLG

L'Operazione ha lo scopo di creare un operatore globale nel settore delle macchine professionali per il caffè espresso. La costituzione di una aggregazione tra LMI ed Eversys permetterà ad entrambe le società di rafforzarsi ulteriormente in tutte le fasi della catena produttiva, dalla ricerca e progettazione alla produzione e allo sviluppo dei mercati, sfruttando sinergie sia in termini di *cross-selling* che di ottimizzazione di costi. Il risultato di questa aggregazione sarà la creazione, attraverso le predette sinergie, di un operatore che potrà agevolmente operare in entrambi i principali comparti del mercato, superautomatiche e tradizionali, offrendo una varietà ed una complementarità di prodotti, tecnologie e marchi, migliorando il proprio posizionamento sul mercato anche rispetto a potenziali future opportunità di crescita e di sviluppo di nuovi rapporti commerciali.

A tale riguardo si fornisce di seguito una sintetica descrizione del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys.

- ✓ Il Gruppo LMI è specializzato nella produzione e distribuzione di macchine da caffè e macinacaffè artigianali in Italia, negli Stati Uniti e nei mercati internazionali. Il Gruppo LMI opera nel settore delle macchine da caffè di fascia alta con i marchi “La Marzocco” e “Modbar”. La società capogruppo, LMI, ha sede a Seattle (Stati Uniti d’America), mentre gli stabilimenti di produzione sono situati interamente in Italia. Il Gruppo LMI vende i propri prodotti a una base di clienti ampia e diversificata situata in Asia, Europa, Nord America e Oceania, che comprende distributori, rivenditori e clienti diretti. A seconda del territorio, i distributori sono società del Gruppo LMI (con sede nel territorio in questione o in un territorio adiacente) o terzi. Il resto della base di clienti è costituito da rivenditori (quali marketplace, torrefazioni o catene di caffè) situati principalmente negli Stati Uniti e in Cina. Generalmente i rapporti con i clienti del Gruppo LMI a livello globale (ad eccezione degli Stati Uniti d’America) sono gestiti dalla società controllata La Marzocco S.r.l., mentre quelli negli Stati Uniti d’America sono gestiti da La Marzocco USA LLC.
- ✓ Il Gruppo Eversys è specializzato nella produzione e distribuzione di macchine per il caffè artigianali, principalmente per uso professionale, sui mercati internazionali ed opera nel settore delle macchine da caffè di fascia alta con il marchio “Eversys”, con tre linee di prodotti denominate “Enigma”, “Cameo” e “Legacy”. La capogruppo del Gruppo Eversys è Eversys, che ha sede a Sierre (Svizzera), dove sono collocati anche i siti produttivi del Gruppo Eversys. L’attività del Gruppo Eversys è integrata verticalmente e il Gruppo Eversys è coinvolto in tutte le fasi caratteristiche del *business*, tra cui ricerca e sviluppo, fornitura, produzione e vendita. Le principali società del Gruppo Eversys sono Eversys Inc. (Canada), Eversys Ireland Ltd, Eversys UK Ltd., Eversys Inc. (Delaware), che operano quali rivenditori locali dei prodotti del Gruppo Eversys, ed Eversys Digitronics AG, che svolge attività di ricerca e sviluppo e non genera direttamente ricavi.

L’Operazione rappresenta un fondamentale punto di svolta nello sviluppo di una strategia di espansione e diversificazione del gruppo facente capo a DLG (il “**Gruppo De’ Longhi**”) nell’area del caffè, sia professionale che domestico, che già oggi viene identificata come il principale *driver* di crescita del Gruppo De’ Longhi nel medio-lungo termine. Il Gruppo De’ Longhi negli anni ha creato un importante posizionamento nel settore delle macchine da caffè espresso per uso domestico, diventando uno dei maggiori produttori a livello mondiale e sfruttando *know-how* e tecnologie di processi e prodotto proprietarie per consolidare la propria leadership nel mercato. Tali competenze, supportate dalle evidenze dei trend di crescita del comparto del caffè, hanno spinto il Gruppo De’ Longhi ad entrare nel mondo delle macchine professionali, finalizzando

l'acquisizione di Eversys, dapprima, nel 2017, con una quota di minoranza e successivamente, nel 2021 con l'intera proprietà.

L'Operazione, perciò, risulta coerente con lo sviluppo strategico del Gruppo De' Longhi, che vede nel rafforzamento della propria *leadership* nelle categorie core – di cui il caffè è la principale - il motore strategico di crescita sostenibile di medio-lungo termine.

Qui di seguito le principali priorità strategiche ed operative perseguite attraverso l'Operazione:

- ✓ il continuo progredire dello sviluppo tecnologico di prodotto attraverso un ulteriore rafforzamento delle attività di ricerca e innovazione, rafforzando così la *leadership* tecnologica;
- ✓ l'accelerazione dell'espansione geografica, grazie ad una diversificazione della copertura dei segmenti di business e della base clienti, sostenuta da un'estesa rete di relazioni commerciali e da una presenza globale;
- ✓ la creazione e sviluppo di un portafoglio di marchi riconosciuti a livello internazionale nel settore (quali sono “La Marzocco” ed “Eversys”) e il completamento di un range di prodotti complementari ed integrati che possano coprire ogni opportunità di crescita e di business partnership;
- ✓ una crescita dimensionale che consentirà di seguire, in posizione di *leadership*, l'evoluzione del mercato nel prossimo decennio, come si configurerà sia in termini di concentrazione competitiva che di diversificazione geografica.

2.4 Modalità di determinazione del Corrispettivo

2.4.1. Il processo di determinazione dell'EV Complessivo e del Corrispettivo; gli advisor finanziari

- A.** L'Operazione è stata oggetto di attenta considerazione da parte del Consiglio di Amministrazione di DLG e particolare attenzione è stata prestata alla determinazione dell'EV Complessivo e alle sottostanti valutazioni dell'*enterprise value* del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys. In relazione alla valutazione e negoziazione del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di DLG si è avvalso della consulenza dell'*Advisor* Finanziario DLG, il cui incarico prevedeva, tra gli altri, la predisposizione e il rilascio di un Documento Valutativo.
- B.** L'*Advisor* Finanziario DLG ha dichiarato, al fine del conferimento dell'incarico, l'assenza di situazioni di conflitto d'interesse in relazione al suo incarico da parte della Società. All'atto dell'assunzione dell'incarico, inoltre, l'*Advisor* Finanziario DLG si è impegnato ad applicare presidi organizzativi idonei a garantire la riservatezza delle informazioni e a identificare, monitorare e gestire potenziali conflitti di interesse.
- C.** Il Comitato Parti Correlate, tenuto conto che la Operazione costituisce per la Società un'operazione tra parti correlate di “*maggiore rilevanza*”, ha deciso di avvalersi, sin dalla primissima fase

prodromica all'inizio delle trattative vere e proprie e ove l'Operazione era caratterizzata da una iniziale fase valutativa ed era ritenuta potenziale, ai fini delle proprie analisi e determinazioni, del supporto dell'*Advisor* Finanziario Comitato OPC, nonché del consulente legale indipendente, Pedersoli Studio Legale. L'*Advisor* Finanziario Comitato OPC è stato nominato in data 28 marzo 2023, mentre il consulente legale indipendente, Pedersoli Studio Legale è stato nominato in data 24 febbraio 2023. Al riguardo si precisa che, in ottemperanza al Regolamento OPC e alla Procedura OPC, prima del conferimento dei rispettivi incarichi ai suddetti consulenti indipendenti, il Comitato Parti Correlate ne ha valutato preventivamente, oltre ai contenuti dell'offerta economica, anche i requisiti di professionalità, competenza, esperienza, composizione e *standing* dei *team* di lavoro e indipendenza acquisendo le opportune dichiarazioni di indipendenza e di assenza di conflitti di interesse in relazione all'Operazione.

D. Per quanto attiene all'*Advisor* Finanziario Comitato OPC, il mandato conferito prevede l'assistenza al Comitato Parti Correlate, in qualità di *advisor* finanziario, in relazione alla Operazione. In particolare, il mandato prevede l'assistenza ai fini dello svolgimento delle seguenti attività (ove richiesto):

- ✓ assistenza ai membri del Comitato Parti Correlate in relazione all'analisi da un punto di vista finanziario dell'Operazione;
- ✓ presentazione al Comitato Parti Correlate delle analisi finanziarie effettuate in relazione all'Operazione;
- ✓ rilascio di un parere (*fairness opinion*) in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, per gli azionisti della Società del Corrispettivo in relazione alla Operazione; e
- ✓ assistenza in ogni ulteriore attività strettamente connessa all'Operazione, per la parte di competenza del medesimo *Advisor* Finanziario Comitato OPC, che dovesse emergere nel corso dell'incarico.

E. Ad esito delle analisi svolte, in data 20 dicembre 2023 il Comitato Parti Correlate, sulla base della documentazione e delle informazioni messe a disposizione del Comitato Parti Correlate da parte del *management* della Società (ivi incluse, tra l'altro, le bozze finali della Documentazione Contrattuale) e tenuto conto, tra l'altro, delle risultanze valutative cui è addivenuto l'*Advisor* Finanziario Comitato OPC, ed in particolare della *fairness opinion* rilasciata dallo stesso sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del peso relativo di DLG (pari al 61,4% circa) ad esito dell'Operazione, ha espresso, all'unanimità, il Parere del Comitato Parti Correlate, che è stato in pari data trasmesso al Consiglio di Amministrazione di DLG.

F. In data 21 dicembre 2023, il Consiglio di Amministrazione di DLG, preso atto del Parere del Comitato Parti Correlate, che ha operato in conformità al Regolamento OPC ed alla Procedura

OPC, hanno approvato la Documentazione Contrattuale e il Corrispettivo.

- G. La *fairness opinion* dell'Advisor Finanziario Comitato OPC in versione integrale è allegata al presente Documento Informativo OPC *sub* Allegato 1. Le informazioni contenute all'interno dell'Allegato 1 al presente Documento Informativo OPC sono state riprodotte coerentemente con il contenuto rispettivamente della *fairness opinion dell'Advisor Finanziario OPC*.

2.4.2. Documentazione utilizzata per la determinazione del Corrispettivo

- A. A supporto della determinazione del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di DLG è stato costantemente informato dello stato delle trattative e ha, di volta in volta, esaminato, la documentazione fornita dal management e dai propri consulenti oltre che:
- ✓ *business plan* redatti dai *management team* del Gruppo Eversys e del Gruppo LMI;
 - ✓ informazioni finanziarie storiche e *current trading* del Gruppo Eversys e del Gruppo LMI;
 - ✓ il Documento Valutativo;
 - ✓ bozze aggiornate della Documentazione Contrattuale;
 - ✓ prospetto di sintesi dei principali termini e condizioni dell'Operazione; e
 - ✓ altre informazioni pubblicamente disponibili, ritenute rilevanti ai fini delle analisi volte alla definizione del Corrispettivo.
- B. Ulteriori approfondimenti sono stati svolti con il *management* di DLG e DLI, con lo scopo di ottenere chiarimenti in relazione all'attività di DLG, DLI, del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys, alle proiezioni economiche finanziarie ed alle principali assunzioni poste a fondamento di queste ultime.
- C. Il Consiglio di Amministrazione della Società, con il supporto dell'Advisor Finanziario DLG, ha precisato che, dalla data di riferimento della situazione patrimoniale del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys – per quanto a conoscenza – non sono intervenuti eventi, circostanze o accadimenti tali da incidere sulla valutazione dell'EV Complessivo e, dunque, sul Corrispettivo.

2.4.3. Limiti del Documento Valutativo e assunzioni

- A. Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto dei contenuti del Documento Valutativo predisposto dall'Advisor Finanziario DLG, facendoli integralmente propri, come ulteriormente indicato nei paragrafi seguenti. A tale riguardo si precisa altresì che nel Documento Valutativo è specificato che il medesimo Documento Valutativo deve essere letto e interpretato alla luce dei limiti e delle assunzioni che seguono:

- ✓ i Business Plan sottostanti l'esercizio valutativo sono stati preparati dai rispettivi management team di LMI e di Eversys. Il Documento Valutativo non include analisi di *sensitivity* sui due piani, ma si basa sui numeri contenuti all'interno di questi;
- ✓ i due Business Plan, per come sono stati costruiti, potrebbero non essere perfettamente comparabili dal punto di vista assunzioni macroeconomiche sottostanti (e.g. inflazione, tassi di cambio, tassi di interesse, etc.);
- ✓ i range di valutazione proposti sono stati calcolati sulla base dei rispettivi valori di LMI e Eversys e non includono valorizzazioni dei veicoli utilizzati per la finalizzazione della transazione;
- ✓ pur avendo ricompreso nell'analisi panel di società quotate appartenenti al mondo (i) *coffee*, (ii) *coffee retail B2B* e (iii) *high-end appliances*, non vi sono società quotate prettamente comparabili a Eversys e LMI per quanto riguarda *core business*, dimensione, mercato di riferimento ed esposizione geografica;
- ✓ relativamente alle transazioni comparabili, i multipli impliciti sottostanti riflettono diversi contesti di mercato, oltre ad una potenziale fattorizzazione di premi per il controllo / sinergie la quale non è spesso individuabile sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili;
- ✓ la valutazione non incorpora il valore delle potenziali sinergie generate dalla combinazione in quanto queste non sono state puntualmente quantificate in un'ottica di *combined entity*.

2.4.4. Obiettivo della valutazione e metodologie per la determinazione del Corrispettivo

- A. Il Documento Valutativo ha la finalità di fornire al Consiglio di Amministrazione della Società uno strumento utile per la valutazione dell'Operazione e, pertanto, il Consiglio di Amministrazione ha utilizzato le informazioni presenti nel Documento Valutativo per la determinazione del Corrispettivo. In particolare, tra l'altro, il Documento Valutativo ha come obiettivo quello di fornire altresì una rappresentazione di potenziali intervalli di valutazione da attribuire al capitale di Eversys e al capitale di LMI, adottando metodi di valutazione reputati idonei e consoni a tal fine.
- B. Il Consiglio di Amministrazione ha pienamente condiviso i metodi di valutazione adottati dall'*Advisor* Finanziario DLG per la predisposizione del Documento Valutativo. Il Consiglio di Amministrazione ha dunque preso atto dei contenuti del Documento Valutativo e li ha fatti integralmente propri. Nel seguito sono esposte le considerazioni formulate dall'*Advisor* Finanziario DLG nel Documento Valutativo.
- C. I principi che hanno guidato le valutazioni contenute nel Documento Valutativo possono, ad avviso dell'*Advisor* Finanziario DLG, riassumersi come segue:

- ✓ garantire uniformità e comparabilità tra i Business Plan e i metodi di valutazione utilizzati per entrambe le società, al fine di determinare valori confrontabili: in un'ottica di comparabilità tra i risultati, le medesime metodologie, con le medesime assunzioni e applicazioni, sono state utilizzate per il calcolo dei range di valori;
- ✓ individuare le metodologie più appropriate e quanto più possibile oggettive per la determinazione dei range di valori proposti. Nello specifico, sono state individuate 3 metodologie di riferimento, ossia: (i) discounted cash flows, (ii) multipli di borsa e (iii) multipli di operazioni comparabili (si veda il Paragrafo 2.4.5 per una spiegazione dettagliata di ognuna di queste metodologie).

Le stime dell'Advisor Finanziario DLG, sottoposte al Consiglio di Amministrazione e da questo fatte proprie, pertanto, sono state svolte nel quadro delle linee metodologiche che si sono sopra richiamate.

2.4.5. Descrizione dei risultati ottenuti dall'applicazione delle metodologie adottate per la determinazione del Corrispettivo

A. Premessa

Al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione di svolgere le più approfondite valutazioni, l'Advisor Finanziario DLG ha analizzato e sviluppato tre metodologie valutative reputate le più consone e adatte per stimare gli intervalli di valore di Eversys e LMI, sulla base delle caratteristiche del business e della natura della Operazione.

B. Metodi utilizzati

- a. Discounted Cash Flows: Valutazione fondamentale basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dai piani economico-finanziari prospettici forniti dal management. Tale metodologia è basata sui fondamentali dell'asset oggetto di valutazione e le determinanti che influiscono sul valore dell'asset sono esplicite. La metodologia del *discounted cash flows* si avvale dei *business plan* forniti dai due management, oltre che di stime macroeconomiche prese da *provider* e database accreditati a livello globale (e.g. Damodaran, Bloomberg, FactSet).
- b. Multipli di borsa: metodologia basata sui multipli di società quotate ritenute comparabili. Tale metodologia è reputata oggettiva laddove il mercato stia prezzando gli asset in maniera corretta. La valutazione è però influenzata dal *sentiment* del mercato del momento e non è spesso in grado di riflettere le caratteristiche uniche dell'azienda oggetto di valutazione.
- c. Multipli di operazioni comparabili: metodologia basata sui multipli impliciti osservati in acquisizioni di aziende simili avvenute nel passato. Nell'ipotesi in cui la transazione sia

avvenuta su una quota di maggioranza, i multipli includono il *control premium*. Tale metodologia evidenzia però delle criticità nel (i) individuare operazioni strettamente comparabili in termini di business model, dimensione, core business ed esposizione geografica e (ii) reperire le informazioni corrette e complete sulla base di quanto pubblicamente disponibile.

C. Sintesi Valutative

Il Consiglio di Amministrazione ha fatto proprie e utilizzato i tre metodi valutativi illustrati nel Documento Valutativo, che sono stati reputati dall'Advisor Finanziario DLG quali metodi valutativi consoni e adatti per stimare gli intervalli di valore di Eversys e di LMI, sulla base delle caratteristiche del *business* di riferimento e della natura della Operazione.

D. Conclusioni relative alla determinazione del Corrispettivo

Sulla base della documentazione analizzata e sottoposta all'attenzione del Consiglio di Amministrazione nel corso delle riunioni e condividendo gli esiti delle verifiche e delle valutazioni svolte dall'Advisor Finanziario DLG, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella seduta del 21 dicembre 2023, ha pertanto ritenuto che, alla luce del contesto di mercato attuale e del profilo di rischio aziendale, l'EV Complessivo e il Corrispettivo risultassero in linea con gli standard di mercato in operazioni simili.

2.5 Gli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

- A.** L'Operazione si configura quale "operazione di maggiore rilevanza" ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC in quanto sono superati gli indici di rilevanza del controvalore e dell'attivo di cui all'allegato 3, paragrafi 1.1, lett. a) e 1.1, lett. b), del Regolamento OPC, come richiamato dalla Procedura OPC. Precisamente, con riferimento all'indice di rilevanza del controvalore, la capitalizzazione di borsa di DLG rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (ossia, alla chiusura del 29 settembre 2023 in ragione dell'ultimo Resoconto intermedio di gestione di DLG al 30 settembre 2023) è pari a Euro 3.125,638 milioni (la "**Capitalizzazione di Borsa De' Longhi**"). Ai sensi della Procedura OPC, sono "operazioni di maggiore rilevanza" quelle il cui controvalore ecceda l'importo di Euro 156,282 milioni, corrispondente al 5% della Capitalizzazione di Borsa De' Longhi.
- B.** In relazione all'Operazione, l'indice di rilevanza del controvalore risulta dunque ampiamente superato come di seguito descritto:
- (i) ove si consideri il controvalore dell'Operazione coincidente con il valore complessivo di quanto riconosciuto da DLG ai Soci LMI in termini di somma tra: (1) il Corrispettivo in Denaro che sarà complessivamente pagato a DLI e ai Soci di Minoranza di LMI sulla

base delle stime della LMI Target Net Financial Position e del LMI Target EBITDA, pari a complessivi Euro 342,265 milioni, e (2) il valore della partecipazione in Eversys che sarà acquisita indirettamente dai Soci LMI, congiuntamente considerati, ad esito dell'Operazione, determinato sulla base dell'*equity value* di Eversys indicato nel PEA, pari a complessivi Euro 168,104 milioni), detto controvalore risulterebbe pari a complessivi Euro 510,370 milioni e quindi pari al 16,3% circa della Capitalizzazione di Borsa De' Longhi;

- (ii) ove si consideri il controvalore dell'Operazione coincidente con il valore complessivo risultante dalla somma tra: (1) il Corrispettivo in Denaro che sarà complessivamente pagato a DLI e ai Soci di Minoranza di LMI sulla base delle stime della LMI Target Net Financial Position e del LMI Target EBITDA, pari a complessivi Euro 342,265 milioni, e (2) il valore complessivo attribuito alle partecipazioni nelle NewCo US che saranno detenute dai Soci LMI, congiuntamente considerati, ad esito dell'Operazione, determinato sulla base dell'*equity value* di EV e dell'*equity value* di LMI indicati nel PEA, pari a complessivi Euro 488,282 milioni, detto controvalore risulterebbe pari a complessivi Euro 830,547 milioni e quindi pari al 26,6% circa della Capitalizzazione di Borsa De' Longhi.

Si precisa, altresì, che con riferimento all'indice di rilevanza dell'attivo, il totale dell'attivo del Gruppo De' Longhi risultante dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato (vale a dire, come già indicato, il Resoconto intermedio di gestione di De' Longhi al 30 settembre 2023) è pari a Euro 3.684,3 milioni (l'**Attivo De' Longhi**). Pertanto, ai sensi della Procedura OPC, sono "operazioni di maggiore rilevanza" quelle in cui il totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'Operazione superi l'importo di Euro 185,215 milioni, corrispondente al 5% dell'Attivo De' Longhi. Considerando dunque LMI, la quale costituisce l'entità oggetto dell'Operazione che entrerà nell'area di consolidamento del Gruppo De' Longhi per effetto del perfezionamento dell'Operazione, si osserva che, sulla base dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo LMI al 30 settembre 2023 preso come riferimento ai fini della valorizzazione di LMI nel contesto del PEA, il suo attivo è pari a Euro 201,593 milioni; pertanto, anche l'indice di rilevanza dell'attivo risulta dunque superato nel caso in esame, essendo pari al 5,5% dell'Attivo De' Longhi.

Per completezza, si precisa, infine, che l'indice di rilevanza delle passività di cui all'allegato 3, paragrafi 1.1, lett. c), del Regolamento Consob OPC, come richiamato dalla Procedura OPC, non risulta superiore alla soglia del 5%, considerando il rapporto tra (1) il totale delle passività del Gruppo LMI risultante dallo stato patrimoniale consolidato del Gruppo LMI al 30 settembre 2023 preso come riferimento ai fini della valorizzazione di LMI nel contesto del PEA (pari a Euro 91,235 milioni e (2) l'Attivo De' Longhi.

Avuto riguardo a quanto sopra riportato, tenuto conto che è sufficiente il superamento anche solo di uno degli indici di rilevanza individuati dal Regolamento OPC, l'Operazione è da ritenersi

una “operazione di maggior rilevanza” tra parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC.

2.6 Incidenza dell’Operazione sui compensi dei componenti degli organi di amministrazione

Alla data del presente Documento Informativo OPC, per effetto dell’Operazione non si prevedono variazioni dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione di DLG e/o di sue società controllate alla data del presente Documento Informativo OPC, ad eccezione delle variazioni alla remunerazione previste a favore dei beneficiari del Phantom Stock Option Plan e dell’LTIP, fermo restando che tali beneficiari non sono parti correlate.

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di DLG coinvolti nella Operazione

Fatto salvo quanto previsto nei precedenti Paragrafi 1.1 e 2.2, nella Operazione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, direttori generali e/o, per quanto a conoscenza della Società, dirigenti strategici di DLG.

2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l’Operazione

- A.** In data 21 dicembre 2023 il Consiglio di Amministrazione della Società, avendo ottenuto il Parere del Comitato Parti Correlate, rilasciato nella medesima data, ha approvato l’Operazione. Si riporta nel seguito del presente Paragrafo una sintesi delle principali fasi che hanno consentito di addivenire all’approvazione dell’Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società e al Parere del Comitato Parti Correlate.
- B.** Ai fini delle proprie analisi e determinazioni, il Comitato Parti Correlate ha deciso di avvalersi, sin dalla primissima fase prodromica all’inizio delle trattative vere e proprie e ove l’Operazione era caratterizzata da una iniziale fase valutativa ed era ritenuta potenziale, anche in considerazione del fatto che l’Operazione costituisce per DLG un’operazione tra parti correlate di “maggiore rilevanza”, del supporto dell’*Advisor* Finanziario Comitato OPC, nonché del consulente legale indipendente Pedersoli Studio Legale. Il Comitato Parti Correlate ha conferito in data 24 febbraio 2023 l’incarico al consulente legale indipendente Pedersoli Studio Legale e in data 28 marzo 2023 l’incarico all’*Advisor* Finanziario Comitato OPC.
- C.** Il Comitato Parti Correlate, ai sensi dell’articolo 8, primo comma, del Regolamento OPC, è stato coinvolto sia nella primissima fase prodromica all’inizio delle trattative vere e proprie e ove l’Operazione era caratterizzata da una iniziale fase valutativa ed era ritenuta potenziale nonché nella fase delle trattative e dell’istruttoria, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito allo stesso Comitato Parti Correlate di essere costantemente aggiornato in relazione all’evoluzione delle attività poste in essere. I flussi informativi hanno riguardato, tra

l'altro, i principali termini e condizioni dell'Operazione, l'avanzamento delle negoziazioni (con le relative bozze della Documentazione Contrattuale) e la tempistica prevista per la realizzazione dell'Operazione, il procedimento valutativo proposto, le motivazioni e gli obiettivi strategici sottostanti l'Operazione medesima. Il Comitato Parti Correlate riunitosi per svolgere le attività necessarie e opportune ai sensi della Procedura OPC con riferimento all'Operazione è sempre stato interamente costituito da amministratori indipendenti, non correlati e non coinvolti ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC.

- D.** In questo contesto, il Comitato Parti Correlate ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro alle proprie richieste ed osservazioni da parte dei componenti del *management* coinvolti nelle attività propedeutiche alla Operazione e incaricati dalla Società della conduzione delle trattative e dell'istruttoria dell'Operazione, nonché da parte del consulente legale della Società, White & Case LLP, e dall'*Advisor* Finanziario DLG. A tal fine, si segnala, in particolare, che alcune riunioni del Comitato si sono svolte con la partecipazione collegialmente o tramite uno o più di suoi membri, del *management* di DLG incaricato dalla Società della conduzione delle trattative e dell'istruttoria dell'Operazione (e in particolare l'Amministratore Delegato, il *Chief Financial Officer* e il *General Counsel*) nonché del consulente legale della Società, White & Case LLP, e dall'*Advisor* Finanziario DLG, al fine di consentire un aggiornamento del Comitato in merito agli sviluppi delle negoziazioni dell'Operazione e dei relativi profili strategici, valutativi, economici, finanziari e legali. Inoltre, il Comitato Parti Correlate si è riunito in numerose occasioni nel periodo compreso tra il 24 febbraio 2023 – data della riunione in cui il Comitato Parti Correlate ha iniziato il processo per individuare il proprio consulente legale e il proprio *advisor finanziario* – e il 20 dicembre 2023, data del rilascio del Parere del Comitato Parti Correlate. Alle riunioni del Comitato Parti Correlate hanno sempre partecipato l'*Advisor* Finanziario Comitato OPC e il consulente legale indipendente, nonché almeno un membro del Collegio Sindacale.
- E.** In data 20 dicembre 2023, l'*Advisor* Finanziario Comitato OPC ha consegnato al Comitato Parti Correlate la sua *fairness opinion* circa la congruità, dal punto di vista finanziario, dei termini valutativi dell'Operazione. La *fairness opinion* rilasciata dall'*Advisor* Finanziario Comitato OPC è integralmente allegata al Parere del Comitato Parti Correlate (accluso al presente Documento Informativo OPC *sub* Allegato 1).
- F.** Ad esito delle analisi svolte, il Comitato Parti Correlate, sulla base della documentazione e delle informazioni messe a disposizione del Comitato Parti Correlate da parte del *management* della Società (ivi incluse, tra l'altro, le bozze finali della Documentazione Contrattuale) e tenuto conto, tra l'altro, delle risultanze valutative cui è addivenuto l'*Advisor* Finanziario Comitato OPC ed in

particolare della *fairness opinion* rilasciata dallo stesso sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del peso relativo di DLG (pari al 61,4% circa) ad esito dell'Operazione, in data 20 dicembre 2023 ha espresso all'unanimità dei componenti, tutti presenti (nelle persone di Prof.ssa Luisa Maria Virginia Collina (Presidente), Dott.ssa Micaela Le Divelec Lemmi e Ing. Massimiliano Benedetti), il Parere del Comitato Parti Correlate in merito all'interesse di DLG al compimento della Operazione, nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

- G.** Il Parere del Comitato Parti Correlate è stato trasmesso in pari data al Consiglio di Amministrazione di DLG.
- H.** Il Consiglio di Amministrazione di DLG si è riunito in data 21 dicembre 2023 e, visto il Parere del Comitato Parti Correlate, ha deliberato all'unanimità di approvare l'Operazione e la documentazione a supporto della Documentazione Contrattuale e il Corrispettivo, con la sola astensione del Presidente Giuseppe de' Longhi e dei Consiglieri Fabio de' Longhi e Silvia de' Longhi, i quali hanno dichiarato nel corso della riunione consiliare di (i) avere un conflitto di interessi ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile al momento della delibera e (ii) ritenersi, per quanto occorrer possa e cumulativamente, "amministratori coinvolti nell'Operazione" ai sensi dell'articolo 3, comma 1, lettera *i-bis*) del Regolamento OPC.

2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, secondo comma, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati a quest'ultima o alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

Non applicabile.

Dichiarazione del Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dott. Stefano Biella, dichiara ai sensi dell'articolo 154-*bis*, comma 2, del Decreto Legislativo 58/1998 che l'informativa contabile relativa alla Società e ad Eversys S.A. contenuta nel presente Documento Informativo OPC corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili della Società.

Nome: dott. Stefano Biella

Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

**Allegato 1 Parere del Comitato Parti Correlate e *fairness opinion* dell'Advisor
Finanziario Comitato OPC**

[Segue alla prossima pagina.]

**PARERE DEL COMITATO INDIPENDENTI DI DE' LONGHI S.p.A.
SU OPERAZIONE CON PARTI CORRELATE DI MAGGIORE RILEVANZA**

20 dicembre 2023

Parere redatto ai sensi dell'art. 6 della "Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate del Gruppo De' Longhi", approvata dal Consiglio di Amministrazione di De' Longhi S.p.A. in data 12 novembre 2010 e da ultimo aggiornata in data 30 giugno 2021 e dell'art. 8 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, da ultimo modificato con delibera n. 22144 del 22 dicembre 2021

INDICE

1	PREMESSE	3
2	DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI ESSENZIALI DELL'OPERAZIONE	3
	2.1 Principali attività sino ad ora svolte per il perfezionamento dell'Operazione	3
	2.2 Principali termini e condizioni dell'Operazione	5
	2.2.1 Finalità dell'Operazione	6
	2.2.2 Struttura dell'Operazione e soggetti coinvolti	7
	2.2.3 Purchase and Exchange Agreement.....	10
	2.2.4 Warranty Agreements e Policy W&I	15
	2.2.5 Buyers Closing LLC Agreements	17
	2.2.6 Term-Sheet del LuxCo Combination Shareholders' Agreement	20
	2.2.7 New Operating Agreement.....	22
	2.2.8 Phantom Stock Option Plan	23
	2.2.9 LTPI	23
	2.3 Tempistica indicativa dell'Operazione.....	24
3	APPLICABILITÀ DELLA PROCEDURA OPC	25
	3.1 Parti Correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere e natura della correlazione	25
	3.2 Qualificazione dell'Operazione quale Operazione di Maggiore Rilevanza	27
4	ATTIVITÀ SVOLTA DAL COMITATO	29
	4.1 Il Comitato.....	29
	4.2 Nomina dei Consulenti del Comitato	29
	4.3 Riunioni del Comitato	30
	4.4 Flusso informativo	35
	4.5 Richiesta di informazioni e formulazione di osservazioni	36
5	VALUTAZIONI DEL COMITATO SULL'INTERESSE DELLA SOCIETÀ AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE, SULLA CONVENIENZA ECONOMICA E SULLA CORRETTEZZA SOSTANZIALE E PROCEDURALE DELL'OPERAZIONE	36
	5.1 Interesse della Società al compimento dell'Operazione.....	36
	5.2 Convenienza dell'Operazione	38
	5.2.1 La Fairness Opinion di Rothschild & Co.....	38
	5.2.2 Valutazioni del Comitato sulla convenienza dell'Operazione	44
	5.3 Correttezza sostanziale e procedurale	45
6	CONCLUSIONI	50

1 PREMESSE

Il Comitato Indipendenti (il “**Comitato Indipendenti**” o il “**Comitato**”) di De’Longhi S.p.A. (di seguito la “**Società**” o “**De’ Longhi**” o “**DLG**”) è chiamato ad esprimere il proprio parere (il “**Parere**”) in merito ad un articolato progetto di aggregazione (l’“**Operazione**”) tra: (i) Eversys S.A. (“**EV**” o “**EVS**”), società del gruppo De’ Longhi (il “**Gruppo De’ Longhi**”) interamente controllata indirettamente dalla Società, costituita ai sensi della legge svizzera e attiva, insieme alle società dalla stessa controllate, nel segmento della produzione e distribuzione di macchine professionali per il caffè espresso di fascia alta a marchio “**Eversys**”, e (ii) La Marzocco International, LLC (“**LMI**”), società a responsabilità limitata costituita ai sensi della legge dello Stato di Washington (USA), nonché *holding* attiva, insieme alle società dalla stessa controllate (ivi inclusa, tra le altre, La Marzocco S.r.l.), nella produzione e distribuzione di macchine professionali per il caffè manuali di fascia alta a marchio “**La Marzocco**” e “**Modbar**”; LMI è controllata indirettamente da De’ Longhi Industrial S.A. (“**DLI**”), socio di maggioranza della Società, il tutto come meglio descritto al seguente Paragrafo 2.

Il presente Parere è reso dal Comitato Indipendenti con riferimento all’Operazione ai sensi e per le finalità dell’art. 6 della “*Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate del Gruppo De’ Longhi*”, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2010 e da ultimo aggiornata in data 30 giugno 2021 (la “**Procedura OPC**”) e dell’art. 8 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, da ultimo modificato con delibera n. 22144 del 22 dicembre 2021 (il “**Regolamento Consob OPC**”).

2 DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI ESSENZIALI DELL’OPERAZIONE

2.1 Principali attività sino ad ora svolte per il perfezionamento dell’Operazione

In base alle informazioni fornite dal *management* della Società e alle evidenze documentali sottoposte al Comitato, le principali attività svolte, sino alla data del presente Parere, in relazione all’Operazione e al suo perfezionamento possono essere riassunte come segue:

- (i) in data **26 luglio 2022**, la Società e LMI hanno sottoscritto un accordo di riservatezza, retto dalla legge dello Stato di Washington (USA), relativo all’Operazione e alle interlocuzioni connesse alla medesima. A tale accordo hanno successivamente aderito, altresì, tutti i soci di LMI, i quali hanno anch’essi assunto i medesimi impegni di riservatezza nei confronti della Società;
- (ii) in data **16 febbraio 2023**, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare avvio, con il supporto di Lazard (come di seguito definito) in qualità di consulente finanziario della Società, alle trattative con DLI e gli altri soci di LMI diversi da DLI (collettivamente, i “**Soci di Minoranza di LMI**” e, congiuntamente a DLI, i “**Soci LMI**”) per l’acquisto della rispettiva partecipazione detenuta, direttamente o indirettamente, in LMI, provvedendo già in tale occasione a informare il Comitato Indipendenti, e, dunque, tempestivamente sin dall’avvio delle interlocuzioni preliminari tra le parti interessate;
- (iii) in data **10 maggio 2023**, la Società ha trasmesso ai Soci LMI una lettera di intenti (*indication of interest*) preliminare e non vincolante (la “**IoI**”), volta a sondare l’interesse preliminare dei Soci LMI in relazione all’Operazione al fine di consentire,

in caso di positivo riscontro da parte di questi ultimi, l'avvio delle trattative e delle attività di *due diligence* relative a EV e LMI;

- (iv) i Soci LMI hanno fornito un primo riscontro positivo e, in particolare, hanno manifestato il loro interesse ad approfondire e valutare i termini e le condizioni dell'Operazione preliminarmente prospettati, in via indicativa e non vincolante, dalla Società nella lol e, conseguentemente, ad avviare le trattative e le attività di *due diligence* relative a EV e LMI;
- (v) in data **26 maggio 2023**, la Società ha trasmesso ai Soci LMI una comunicazione (la "**Process Letter**") volta a: (a) delineare il processo negoziale, le relative tempistiche e le diverse fasi a tal fine proposte dalla Società, (b) richiedere la concessione da parte dei Soci LMI di un periodo di esclusiva di durata pari a 120 giorni e (c) proporre, ad integrazione della lol (cfr. punto (iii) che precede), alcuni termini principali dell'Operazione riflessi in una bozza di *term-sheet* indicativo e non vincolante accluso alla *Process Letter*;
- (vi) in data **7 giugno 2023**, i Soci di Minoranza di LMI, in risposta alla *Process Letter* (cfr. punto (v) che precede), hanno inviato alla Società una comunicazione in cui gli stessi, oltre a ribadire il loro interesse nel dar corso alle trattative relative all'Operazione, hanno evidenziato, in via preliminare, l'esigenza di approfondire alcuni specifici profili indicati nella *Process Letter*, fra cui: (a) le valutazioni preliminari e indicative di EV e LMI e i multipli EV/EBITDA sottesi alla medesima, nonché (b) le modalità di disinvestimento dei Soci di Minoranza di LMI;
- (vii) in data **12 giugno 2023**, DLI, in risposta alla *Process Letter* (cfr. punto (v) che precede), ha trasmesso alla Società una comunicazione volta a richiedere taluni chiarimenti relativi: (a) alle metodologie utilizzate per le valutazioni preliminari e indicative di EV e di LMI indicate nella lol e nella *Process Letter*, (b) alla *governance* prospettica delle entità risultanti all'esito dell'Operazione e (c) alla struttura potenziale dell'Operazione;
- (viii) la Società ha, dunque, dato riscontro informalmente alle predette comunicazioni ricevute da DLI e dai Soci di Minoranza di LMI e, in data **16 giugno 2023**, la Società e i Soci LMI hanno sottoscritto un impegno di esclusiva, retto dalla legge dello Stato di New York (USA), ai sensi del quale i Soci LMI si sono impegnati nei confronti della Società a svolgere in esclusiva le trattative e le negoziazioni relative all'Operazione per il periodo indicato nella *Process Letter*;
- (ix) successivamente alla sottoscrizione dell'impegno di esclusiva (cfr. punto (viii) che precede), la Società, DLI e i Soci di Minoranza di LMI, con il supporto dei rispettivi consulenti hanno avviato le negoziazioni relative alla bozza di *term-sheet* non vincolante allegata alla *Process Letter* (cfr. punto (v) che precede), dando corso, in parallelo, allo svolgimento delle attività di *due diligence* legale, fiscale, finanziaria e ambientale relative a EV e LMI;
- (x) a inizio **agosto 2023**, la Società, DLI e i Soci di Minoranza di LMI hanno incaricato un primario *broker* assicurativo specializzato, al fine di individuare una compagnia assicurativa con la quale stipulare le polizze assicurative c.d. W&I (*Warranty & Indemnity*) per la copertura del rischio di violazione o inaccuratezza delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dalla Società, da DLI e dai Soci di Minoranza di LMI nei rispettivi *Warranty Agreements* (come di seguito definiti), di cui si prevede

la relativa finalizzazione e stipula in tempo utile prima del perfezionamento dell'Operazione;

- (xi) nel contesto delle attività di *due diligence* sopra menzionate, in data **28 settembre 2023** e **3 ottobre 2023**, si sono tenute apposite *management presentation* alle quali hanno partecipato il *management* della Società, DLI e i Soci di Minoranza di LMI e aventi ad oggetto la presentazione di attività svolte, organizzazione, *management team*, progetti in corso, prospettive, nonché taluni dati relativi alla *performance* del Gruppo EV e del Gruppo LMI in relazione all'esercizio 2023, ivi inclusi i dati relativi al *current trading*;
- (xii) ad esito delle negoziazioni relative alla bozza di *term-sheet* non vincolante allegata alla *Process Letter* (cfr. punto (v) che precede), in data **11 ottobre 2023**, la Società, DLI e i Soci di Minoranza di LMI hanno sottoscritto una lettera di intenti non vincolante (la "**LoI**"), retta dalla legge dello Stato di New York (USA), avente ad oggetto, tra l'altro, l'estensione del periodo di esclusiva sino al 30 novembre 2023 e la definizione condivisa tra le parti del *term-sheet* relativo all'Operazione (il "**Term-Sheet**"), da utilizzare come base per la negoziazione e finalizzazione degli accordi vincolanti relativi all'Operazione;
- (xiii) nel periodo intercorrente dall'inizio del mese di **ottobre 2023** al termine del mese di **novembre 2023**, sono stati ricevuti dalla Società, anche in bozza, i *report* predisposti dai vari consulenti incaricati per lo svolgimento delle attività di *due diligence* legale, fiscale, finanziaria e ambientale relative al Gruppo EV e al Gruppo LMI e, precisamente: (a) il *report* di *due diligence* legale relativo al Gruppo LMI, redatto dall'Advisor Legale del CdA (come di seguito definito), (b) il *report* di *vendor due diligence* legale relativo al Gruppo EV, redatto dall'Advisor Legale del CdA, (c) il *report* di *due diligence* finanziaria relativo al Gruppo LMI, redatto, su incarico della Società, da EY Advisory S.p.A. - Strategy and Transactions, (d) il *report* di *due diligence* finanziaria relativo al Gruppo EV, redatto, su incarico dei Soci LMI, da EY Advisory S.p.A., (e) i *report* di *due diligence* ambientale svolta da Anthesis S.r.l. su incarico della Società relativamente ai siti produttivi di EV e di LMI, rispettivamente, in Svizzera e in Italia; (f) i *report* di *due diligence* fiscale relativi a I Due Leoni S.r.l. e Two Lions Industries Corp., redatto, su incarico della Società, dallo Studio Biscozzi Nobili Piazza e (g) il *report* di *due diligence* fiscale relativo al Gruppo LMI, redatto, su incarico della Società, da EY Advisory S.p.A. - Strategy and Transactions;
- (xiv) nel periodo successivo alla data di stipula della LoI, la Società, DLI e i Soci di Minoranza di LMI hanno dato corso alla negoziazione e alla definizione del testo finale degli accordi vincolanti relativi all'Operazione (per ulteriori dettagli si rinvia al seguente Paragrafo 2.2), ossia precisamente: (a) il *Purchase and Exchange Agreement*, (b) i *Warranty Agreements*, (c) i *Buyers Closing LLC Agreements*, (d) il *Term-Sheet del LuxCo Combination Shareholders' Agreement*, (e) il *New Operating Agreement*, e (f) i *term-sheet del Phantom Stock Option Plan* e dell'*LTIP* (congiuntamente, gli "**Accordi Definitivi**").

2.2 Principali termini e condizioni dell'Operazione

In base alle informazioni fornite dal *management* della Società e alle evidenze documentali sottoposte al Comitato (ivi incluse, tra l'altro, le bozze finali degli Accordi Definitivi alla data del 20 dicembre 2023), si illustrano qui di seguito i principali termini e condizioni dell'Operazione.

2.2.1 Finalità dell'Operazione

L'Operazione consiste in un progetto articolato di aggregazione tra il gruppo controllato da EV (il "**Gruppo EV**") e quello controllato da LMI ("**Gruppo LMI**"), entrambi operanti nel segmento della progettazione, produzione e commercializzazione di macchine professionali per il caffè *high-end* destinate al mercato internazionale.

La finalità e il rationale strategico sottesi all'Operazione sono quelli di creare un operatore globale nel settore delle macchine professionali per il caffè espresso di livello *premium* e *super premium*. Nelle attese del *management* della Società, la costituzione dell'aggregazione tra il Gruppo LMI ed il Gruppo EV permetterà ad entrambi i gruppi di rafforzarsi ulteriormente in tutte le fasi della catena produttiva, dalla ricerca e progettazione, alla produzione e allo sviluppo dei mercati, sfruttando sinergie, sia in termini di *cross-selling* sia di ottimizzazione di costi. Il risultato di questa aggregazione, attraverso le predette sinergie e in virtù anche della complementarità tra i due gruppi coinvolti, sarà la creazione di un operatore globale in grado di competere in entrambi i principali comparti del mercato delle macchine professionali per il caffè espresso, superautomatiche e tradizionali, offrendo una varietà ed una complementarità di prodotti, tecnologie e marchi, migliorando il proprio posizionamento sul mercato anche rispetto a potenziali future opportunità di crescita e di sviluppo di nuovi rapporti commerciali.

In particolare, nelle attese del *management* della Società, l'Operazione permetterà di consolidare la posizione di *leadership* del Gruppo De' Longhi con una significativa presenza nei principali mercati di riferimento nei settori delle macchine professionali superautomatiche e tradizionali per clienti professionali, che sono stati individuati come settori con alto valore aggiunto, anche tenuto conto del rapido processo di obsolescenza delle macchine per il caffè *high-end* e della conseguente necessità di sostituzione di detti macchinari, nonché della crescente domanda di caffè di alta qualità, specialmente nei mercati emergenti e in crescita.

Inoltre, come più ampiamente illustrato al successivo Paragrafo 5, nelle attese del *management* della Società, l'Operazione permetterà di conseguire sinergie nell'area della ricerca e innovazione, sinergie commerciali, nonché sinergie attinenti all'ottimizzazione dei costi fissi, dei processi operativi e di *procurement* delle materie prime e della componentistica, nonché benefici anche in termini di espansione della presenza geografica del Gruppo De' Longhi nei mercati di riferimento.

Inoltre, l'Operazione risulta coerente con gli obiettivi strategici e industriali del Gruppo De' Longhi, che vedono nel rafforzamento del proprio posizionamento nel settore delle macchine da caffè espresso, sia professionale che domestico, il principale *driver* di crescita del Gruppo De' Longhi nel medio-lungo termine. Infatti, come illustrato dal *management* della Società, il Gruppo De' Longhi negli anni ha creato un importante posizionamento nel settore delle macchine da caffè espresso per uso domestico, diventando il maggior produttore mondiale e sfruttando *know-how* e tecnologie di processi e prodotto proprietarie per consolidare la propria *leadership* nel mercato. Tali competenze, supportate dalle evidenze dei *trend* di crescita del comparto del caffè, hanno spinto il Gruppo De' Longhi ad entrare nel mondo delle macchine professionali, finalizzando l'acquisizione di Eversys, dapprima, nel 2017, con una quota di minoranza e successivamente, nel 2021, con l'intera proprietà.

La strategia di espansione per linee esterne, con particolare riferimento al settore delle macchine da caffè per le imprese commerciali, è stata, inoltre, confermata tra i pilastri della strategia del Gruppo De' Longhi nel contesto del piano strategico di medio termine per il triennio 2021-2023 presentato al mercato e agli analisti nel marzo 2021, strategia che è stata poi riconfermata per il triennio 2023-2026 nella presentazione fatta al Consiglio di Amministrazione della Società nella riunione del 16 febbraio 2023.

2.2.2 Struttura dell'Operazione e soggetti coinvolti

Alla data del presente Parere, l'intero capitale sociale di EV è interamente detenuto indirettamente da De' Longhi, per il tramite della società interamente controllata De'Longhi Benelux S.A.. A tal riguardo, si prevede che, in via prodromica al perfezionamento delle operazioni di seguito descritte, sia attuata la scissione di De' Longhi Benelux S.A. con conseguente assegnazione della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di EV a favore di una società beneficiaria di nuova costituzione, di diritto lussemburghese, interamente controllata da De' Longhi Benelux S.A. e denominata De' Longhi Benelux 2 S.á.r.l. ("**De' Longhi Benelux**").

Alla data del presente Parere, l'intero capitale sociale di LMI, suddiviso in quote di diverse categorie (ossia, *common units*, *class A-1 common units* e *class A-2 common units*⁽¹⁾), è detenuto dai Soci di Minoranza di LMI e da DLI come segue:

Soci	Common Units	Class A-1 Units	Class A-2 Units	Totale Units (Common, Class A-1, Class A-2)	% Totale LMI Units (Fully diluted)
Cinque S.r.l.	0	423.416,710	423.416,710	846.833,420	7,50%
Kent Bakke	1.000.000,000	0	0	1.000.000,000	8,86%
Bakke Family LLC	265.991,320	0	0	265.991,320	2,36%
Bakke & Kennelly Charitable Remainder Trust	427.684,000	0	0	427.684,000	3,79%
Guido Bernardinelli	86.324,300	0	0	86.324,300	0,76%
Roberto Bianchi	102.159,700	0	0	102.159,700	0,90%
Lorenzo Carboni	102.159,700	0	0	102.159,700	0,90%
LM 2023 Trust	286.181,845	0	286.181,845	286.181,845	2,535%
James Ginsburg Dynasty Trust	286.181,845	0	0	286.181,845	2,535%
Defaria LLC	564.780,000	0	0	564.780,000	5,00%
The Two Lions Industries Corp.	0	0	3.531.363,300	3.531.363,300	31,28%
I Due Leoni S.r.l.	0	3.531.363,300	0	3.531.363,300	31,28%
Christopher Pietro Salierno	11.911,710	0	0	112.911,710	1,00%
Guber S.r.l.	0	73.618,435	73.618,435	147.236,870	1,30%
Totale	3.234.374,420	4.028.398,445	4.028.398,445	11.291.171,310	100,00%

Come riportato nella tabella sopra indicata, si precisa che la partecipazione in LMI riconducibile a DLI, pari complessivamente a circa il 62,6% di LMI, è detenuta da quest'ultima per il tramite di due distinti veicoli societari dalla stessa interamente controllati, ossia I Due Leoni S.r.l. ("**I Due Leoni**") e Two Lions Industries Corp. ("**Two Lions**"), in ragione di specifiche esigenze connesse al regime fiscale di diritto statunitense applicabile alla categoria A-2 delle quote di LMI correlate ai risultati del *business* del Gruppo LMI nel territorio degli Stati Uniti d'America, che risultano detenute da Two Lions, mentre I Due Leoni è titolare, alla data del presente Parere, di quote di LMI di categoria A-1.

⁽¹⁾ Si precisa che le diverse classi di quote di LMI (i.e., *common units*, *class A-1 common units* e *class A-2 common units*) conferiscono pari diritti di voto in ragione di 1 voto per ogni quota, mentre si differenziano tra loro con riferimento ai criteri di ripartizione degli utili e delle distribuzioni. In particolare, le *class A-1 common units* sono correlate ai risultati del *business* del Gruppo LMI al di fuori degli Stati Uniti d'America, mentre le *class A-2 common units* sono correlate ai risultati del *business* del Gruppo LMI all'interno degli Stati Uniti d'America.

Ciò premesso, si osserva che l'Operazione sarà realizzata attraverso la costituzione di una struttura societaria composta da più veicoli, in cui saranno trasferite e/o conferite, direttamente o indirettamente (a seconda dei casi), le partecipazioni rappresentative dell'intero capitale sociale di EV e di LMI.

In particolare, ai sensi degli Accordi Definitivi l'Operazione sarà attuata mediante una serie articolata di operazioni che possono essere riassunte come segue:

- (i) conferimento da parte di De' Longhi Benelux della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di EV, a favore di una società a responsabilità limitata di nuova costituzione di diritto lussemburghese ("**LuxCo**" o "**Lux Combination**"⁽²⁾), interamente e indirettamente controllata da De' Longhi (il "**Conferimento DLG**");
- (ii) costituzione da parte di LuxCo di due società a responsabilità limitata, da incorporarsi ai sensi della legge dello Stato del Delaware (USA) e denominate, rispettivamente Bruno U.S. HoldCo, LLC ("**Bruno US HoldCo**") e Bruno International HoldCo, LLC ("**Bruno International HoldCo**" e, congiuntamente a Bruno US HoldCo, le "**NewCo US**"), nonché di una società a responsabilità limitata denominata Bruno Inc., destinata a rimanere inizialmente inattiva ed essere eventualmente utilizzata nel contesto del processo di IPO previsto dai *Buyer Closing LLC Agreements* di cui al successivo Paragrafo 2.2.5. Si precisa che la previsione di due NewCo US è dovuta, in analogia a quanto sopra indicato con riferimento a I Due Leoni e Two Lions, in ragione di specifiche esigenze connesse al regime fiscale di diritto statunitense applicabile alla categoria A-2 delle quote di LMI oggetto del Conferimento Soci di Minoranza LMI, che sono correlate ai risultati del *business* del Gruppo LMI nel territorio degli Stati Uniti d'America⁽³⁾;
- (iii) acquisto da parte di De' Longhi Benelux, a fronte del pagamento di un corrispettivo in denaro, di una porzione della partecipazione detenuta da DLI nel capitale sociale di I Due Leoni (l' "**Acquisto DLI**");
- (iv) conferimento a favore di LuxCo da parte di DLI, rispettivamente: (1) della propria partecipazione residua nel capitale sociale di I Due Leoni, e (2) della propria intera partecipazione nel capitale sociale di Two Lions (il "**Conferimento DLI**");
- (v) a seguito del perfezionamento dell'Acquisto DLI, conferimento a favore di LuxCo da parte di De' Longhi Benelux della partecipazione in I Due Leoni oggetto dell'Acquisto DLI (il "**Conferimento Due Leoni**"), di modo che, all'esito del Conferimento DLI e del Conferimento Due Leoni, LuxCo deterrà l'intero capitale sociale sia di I Due Leoni, sia di Two Lions;
- (vi) conferimento a favore di LuxCo da parte di De' Longhi Benelux dell'intero capitale sociale di EV;

⁽²⁾ In particolare, LuxCo sarà costituita da De' Longhi Benelux nella forma di *Société à responsabilité limitée* (S.à.r.l.) di diritto lussemburghese.

⁽³⁾ Precisamente, si prevede che le quote di LMI di categoria A-1 saranno conferite a Bruno International HoldCo, mentre le quote di LMI di categoria A-2, che sono correlate ai risultati del *business* del Gruppo LMI nel mercato statunitense, saranno conferite a Bruno US HoldCo. Le percentuali dei rispettivi valori del *business* del Gruppo LMI negli Stati Uniti d'America e al di fuori degli Stati Uniti d'America rispetto al valore complessivo del *business* del Gruppo LMI è, rispettivamente, del 20% circa e dell'80% circa.

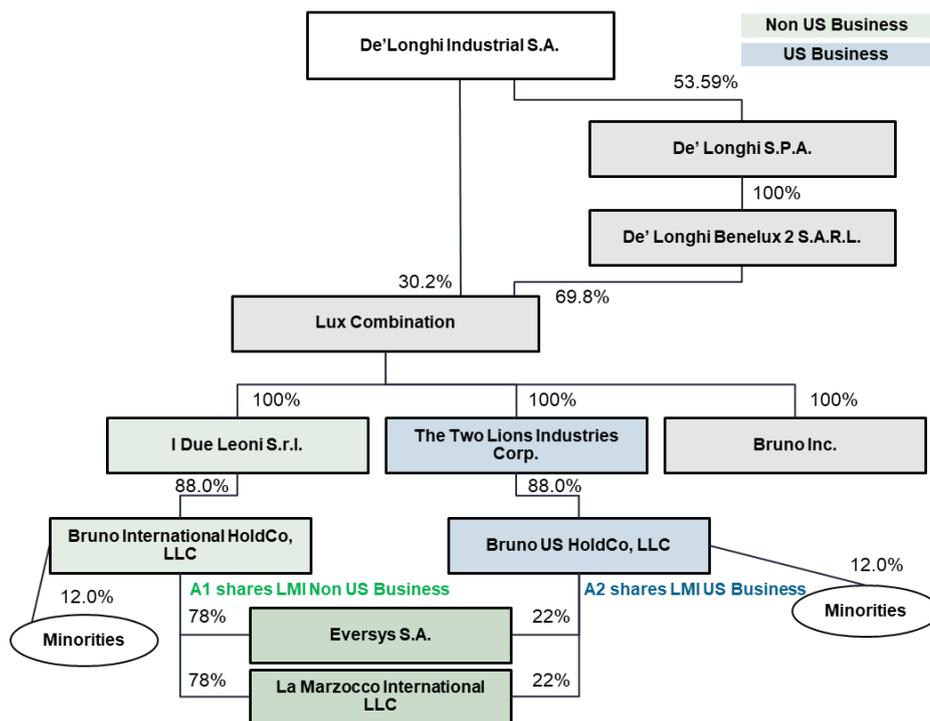
- (vii) conferimento da parte di LuxCo a favore di Bruno US HoldCo dell'intera partecipazione in Two Lions;
- (viii) conferimento da parte di Two Lions a favore di Bruno US HoldCo delle quote di LMI di categoria A-2;
- (ix) conferimento da parte di LuxCo: (a) a favore di I Due Leoni della propria partecipazione in Bruno International HoldCo e della partecipazione pari a circa il 78% del capitale di EV; e (b) a favore di Two Lions della partecipazione pari a circa il 22% del capitale sociale di EV;
- (x) conferimento da parte di I Due Leoni a favore di Bruno International HoldCo delle quote di LMI di categoria A-1 e della propria partecipazione pari a circa il 78% del capitale sociale di EV;
- (xi) conferimento da parte di Two Lions a favore di Bruno US HoldCo della propria partecipazione pari a circa il 22% del capitale sociale di EV;
- (xii) conferimento da parte di ciascun Socio di Minoranza di LMI (diverso dai Soci di Minoranza LMI Re-Investitori (come di seguito definiti)) di una porzione della propria partecipazione nel capitale sociale di LMI, a favore di: (a) Bruno US HoldCo con riferimento alle quote di LMI di categoria A-2, e (b) Bruno International HoldCo con riferimento alle quote di LMI di categoria A-1 (il **“Conferimento Soci di Minoranza LMI”**)⁽⁴⁾;
- (xiii) acquisto, a fronte del pagamento di un corrispettivo in denaro, della partecipazione residua nel capitale sociale di LMI detenuta da ciascun Socio di Minoranza di LMI (diverso dai Soci di Minoranza LMI Re-Investitori) ad esito del Conferimento Soci di Minoranza LMI ai sensi del punto (xii) che precede, nonché dell'intera partecipazione nel capitale di LMI detenuta dai Soci di Minoranza LMI Re-Investitori, da parte di: (a) Bruno US HoldCo con riferimento alle quote di LMI di categoria A-2, e (b) Bruno International HoldCo con riferimento alle quote di LMI di categoria A-1 (il **“Acquisto Soci di Minoranza LMI”**).

La provvista finanziaria necessaria per il pagamento del corrispettivo dell'Acquisto DLI sarà messa a disposizione da De' Longhi mediante il versamento in conto capitale delle relative somme a favore di De' Longhi Benelux. Nel medesimo contesto, De' Longhi verserà, sempre a titolo di versamento in conto capitale, anche la provvista di denaro necessaria per il pagamento del corrispettivo dell'Acquisto Soci di Minoranza LMI: tale somma sarà successivamente messa a disposizione di Bruno US HoldCo e Bruno International HoldCo, mediante versamenti in conto capitale realizzati lungo la catena partecipativa sopra descritta risultante all'esito dell'Operazione.

Ad esito del perfezionamento dell'Operazione, gli assetti partecipativi relativi a EV e LMI, sulla base della stima effettuata ai sensi del PEA alla data di sottoscrizione degli Accordi Definitivi⁽⁵⁾, saranno così articolati:

⁽⁴⁾ Prima del rispettivo trasferimento o conferimento, è prevista la conversione delle quote *common units* di LMI detenute dai Soci LMI in quote di categoria A-1 (se oggetto di trasferimento in Bruno International HoldCo) ovvero in quote di categoria A-2 (se oggetto di trasferimento in Bruno US HoldCo). Nel PEA si prevede che Bruno International HoldCo e Bruno US HoldCo saranno designate quali acquirenti da De' Longhi ai fini dell'Acquisto Soci di Minoranza LMI

⁽⁵⁾ In particolare, gli assetti partecipativi qui descritti sono determinati sulla base delle stime effettuate dalle parti in vista della sottoscrizione degli Accordi Definitivi in relazione a talune grandezze economiche del Gruppo LMI e del Gruppo EV al 31



2.2.3 Purchase and Exchange Agreement

Il contratto di acquisto e scambio denominato “*Purchase and Exchange Agreement*” (“**Purchase and Exchange Agreement**” o “**PEA**”) disciplina in particolare i termini e le condizioni per la realizzazione e il perfezionamento dell’Operazione. Il PEA è retto dalla legge dello Stato di New York (USA).

Tra le principali pattuizioni del PEA si segnalano, in particolare:

- (i) gli obblighi delle parti, per quanto di rispettiva competenza, di realizzare le operazioni sinteticamente descritte al precedente Paragrafo 2.2.2, ivi inclusi, tra l’altro:
 - (a) la definizione delle quote di LMI oggetto di trasferimento che, per effetto del Conferimento Soci di Minoranza LMI, saranno scambiate con quote di Bruno US HoldCo (con riferimento alle quote di LMI di categoria A-2) o Bruno International HoldCo (con riferimento alle quote di LMI di categoria A-1) (le “**Quote di Compendio**”)⁽⁶⁾. A tal riguardo, il PEA prevede, in particolare, che i Soci di Minoranza di LMI diversi dai Soci di Minoranza LMI Re-Investitori (come di seguito definiti) trasferiscano, nell’ambito del Conferimento Soci di Minoranza LMI, il 50% delle quote complessive da ciascuno di essi detenute in LMI, mentre per taluni Soci di Minoranza identificati nel PEA (collettivamente, i “**Soci di Minoranza LMI Re-Investitori**”) non è

dicembre 2023 e rappresentate dagli importi di LMI Target Net Financial Position, EV Target Net Financial Position, LMI Target EBITDA e EV Target EBITDA come definiti nel successivo Paragrafo 2.2.3(ii).

⁽⁶⁾ Precisamente, ai sensi del PEA, il numero di Quote di Compendio da assegnarsi in concambio alle quote di LMI (di categoria A-1 o di categoria A-2) oggetto di trasferimento è pari a: (1) il numero di quote di LMI oggetto di conferimento, *moltiplicato per* (2) il Corrispettivo in Denaro (per ulteriori dettagli, si veda la successiva nota n. 8), *diviso* (3) un importo di US\$ 1.00 Per ulteriori dettagli in merito alla determinazione del corrispettivo e relativi meccanismi di aggiustamento, si veda il punto (ii) del presente Paragrafo 2.2.3, nonché il successivo Paragrafo 5.2.

previsto alcun conferimento delle quote detenute in LMI in ragione di quanto previsto al successivo punto (b);

- (b) la definizione delle quote di LMI oggetto di trasferimento che, per effetto dell'Acquisto Soci di Minoranza LMI, saranno oggetto di cessione a Bruno US HoldCo o Bruno International HoldCo (a seconda dei casi)⁽⁷⁾ a fronte del pagamento di un corrispettivo in denaro unitario per ciascuna quota di LMI oggetto di trasferimento (il "**Corrispettivo in Denaro**")⁽⁸⁾ e, quindi, per un corrispettivo complessivo da pagarsi in denaro pari a US\$ 174,1 milioni. A tal riguardo, il PEA prevede, in particolare, quanto segue:
- i Soci di Minoranza di LMI diversi dai Soci di Minoranza LMI Re-Investitori trasferiranno, nell'ambito dell'Acquisto Soci di Minoranza LMI, il residuo 50% delle quote complessive da ciascuno di essi detenute in LMI, ricevendo a titolo di Corrispettivo in Denaro, un importo complessivo di US\$ 153,8 milioni; mentre
 - i Soci di Minoranza LMI Re-Investitori (x) trasferiranno il 100% delle quote complessivamente detenute dagli stessi in LMI a favore di Bruno International HoldCo (ove oggetto del trasferimento siano quote di categoria A-1) o Bruno US HoldCo (ove oggetto del trasferimento siano quote di categoria A-2) a fronte esclusivamente del pagamento del Corrispettivo in Denaro, ricevendo un importo complessivo lordo di US\$ 32,4 milioni e (y) re-investiranno, direttamente o indirettamente, una porzione pari al 50% dei proventi netti derivanti da tale cessione mediante conferimento in denaro di tale porzione di proventi in Bruno International HoldCo e Bruno US HoldCo con conseguente emissione di quote delle predette società a favore dei Soci di Minoranza LMI Re-Investitori;
- (c) la definizione della percentuale pari al 78% delle quote complessive indirettamente detenute da DLI in LMI che, per effetto del Conferimento DLI, saranno scambiate con quote LuxCo (le "**Quote di Compendio LuxCo**"), mentre la rimanente percentuale pari al 22% delle quote complessive indirettamente detenute da DLI in LMI saranno cedute, nell'ambito dell'Acquisto DLI, a De' Longhi Benelux per un corrispettivo complessivo in denaro pari a US\$ 200 milioni, determinato sulla base

⁽⁷⁾ Precisamente, come già indicato, detta cessione sarà effettuata a favore di Bruno International HoldCo (ove l'oggetto del trasferimento sono quote di LMI di categoria A-1) e di Bruno US HoldCo (ove l'oggetto del trasferimento sono quote di LMI di categoria A-2).

⁽⁸⁾ Precisamente, ai sensi del PEA, il Corrispettivo in Denaro per ciascuna quota di LMI (di categoria A-1 o di categoria A-2) oggetto di trasferimento – diretto o indiretto mediante l'Acquisto DLI – è pari a: (1) l'*Enterprise Value* di LMI *diviso* (2) il numero complessivo di quote di LMI in circolazione alla Data del Closing; per "*Enterprise Value di LMI*" si intende l'ammontare pari a: (1) l'EBITDA *adjusted* consolidato (al netto delle *minorities*) del Gruppo LMI al 31 dicembre 2023 *moltiplicato per* (2) 16,9, *incrementato (o ridotto, a seconda dei casi)* (3) dell'importo della posizione finanziaria netta *adjusted* consolidata del Gruppo LMI al 31 dicembre 2023. Per ulteriori dettagli in merito alla determinazione del corrispettivo e relativi meccanismi di aggiustamento, si veda il punto (ii) del presente Paragrafo 2.2.3, nonché il successivo Paragrafo 5.2. Si precisa, inoltre, per completezza che le stime effettuate dalle parti ai fini della determinazione del Corrispettivo in Denaro così come delle Quote di Compendio e delle Quote di Compendio LuxCo sono effettuate su base c.d. *stand alone* e non includono le sinergie conseguenti al perfezionamento dell'Operazione attese dal *management* della Società, nonché i costi di integrazione e/o altri impatti derivanti dal perfezionamento dell'Operazione.

del Corrispettivo in Denaro unitario per ciascuna quota di LMI oggetto di trasferimento indiretto nell'ambito dell'Acquisto DLI;

(ii) la disciplina dei termini e delle condizioni per l'eventuale aggiustamento delle Quote di Compendio, delle Quote di Compendio LuxCo e del Corrispettivo in Denaro sulla base della posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo LMI e del Gruppo EV alla data del 31 dicembre 2023, nonché dell'EBITDA consolidato rispettivamente del Gruppo LMI e del Gruppo EV alla data del 31 dicembre 2023. Precisamente, ai sensi del PEA la determinazione dell'importo provvisorio delle Quote di Compendio, delle Quote di Compendio LuxCo e del Corrispettivo in Denaro da pagarsi alla data del *closing* dell'Operazione (la "**Data del Closing**") sarà effettuata dalle parti, prima di tale data, sulla base della stima della posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo LMI e del Gruppo EV al 31 dicembre 2023, nonché dell'EBITDA consolidato del Gruppo LMI e del Gruppo EV al 31 dicembre 2023 e di eventuali *Leakage* (come di seguito definiti) identificati prima della Data del Closing. Nel caso in cui le parti non concordassero in buona fede tale stima in tempo utile prima della Data del Closing, l'importo provvisorio delle Quote di Compendio, delle Quote di Compendio LuxCo e del Corrispettivo in Denaro da pagarsi alla Data del Closing sarà determinato assumendo che:

- (a) la posizione finanziaria netta *adjusted* consolidata del Gruppo LMI e del Gruppo EV al 31 dicembre 2023, siano pari, rispettivamente, a valore positivo di US\$/000 76 ("**LMI Target Net Financial Position**") e valore negativo di US\$/000 18.020 ("**EV Target Net Financial Position**");
- (b) l'EBITDA *adjusted* consolidato del Gruppo LMI (al netto del valore spettante alle *minorities*) e del Gruppo EV al 31 dicembre 2023 siano pari, rispettivamente, a US\$/000 53.711 ("**LMI Target EBITDA**") e US\$/000 29.269 ("**EV Target EBITDA**").

Ai fini dell'aggiustamento (in aumento o in riduzione, a seconda dei casi) delle Quote di Compendio, delle Quote di Compendio LuxCo e del Corrispettivo in Denaro pagati alla Data del Closing, il PEA prevede, in particolare:

- (a) la rettifica *post-closing* delle Quote di Compendio, delle Quote di Compendio LuxCo e del Corrispettivo in Denaro, da determinarsi in contraddittorio tra le parti successivamente al perfezionamento dell'Operazione secondo la procedura prevista nella bozza di PEA, qualora, nel periodo intercorrente dal 1° gennaio 2024 alla Data del Closing, siano state effettuate, rispettivamente, da De' Longhi con riferimento a EV e dai Soci LMI con riferimento a LMI, operazioni che abbiano depauperato la cassa dei rispettivi gruppi (i c.d. "**Leakage**"); nonché
- (b) una procedura di rettifica *post-closing* delle Quote di Compendio, delle Quote di Compendio LuxCo e del Corrispettivo in Denaro qualora: (i) la posizione finanziaria netta consolidata effettiva del Gruppo LMI e/o del Gruppo EV alla data del 31 dicembre 2023 e/o (2) l'EBITDA consolidato effettivo del Gruppo LMI e/o del Gruppo EV alla data del 31 dicembre 2023, da determinarsi in contraddittorio tra le parti

successivamente al perfezionamento dell'Operazione secondo la procedura prevista nella bozza di PEA e sulla base dei bilanci consolidati dei due gruppi al 31 dicembre 2023 debitamente sottoposti a revisione legale, siano diversi rispetto alle stime utilizzate ai fini della determinazione dell'importo provvisorio per il pagamento alla Data del Closing.

Gli eventuali aggiustamenti (in aumento o in riduzione, a seconda dei casi) determinati in contraddittorio tra le parti secondo la procedura prevista nel PEA saranno corrisposti sulla base del seguente criterio:

- (a) gli aggiustamenti relativi al corrispettivo costituito dal Corrispettivo in Denaro pagato a favore dei Soci di Minoranza di LMI saranno pagati in denaro; mentre
- (b) gli aggiustamenti relativi al corrispettivo costituito dalle Quote di Compendio e/o dalle Quote di Compendio LuxCo e/o dal Corrispettivo in Denaro pagato a DLI saranno pagati mediante attribuzione o retrocessione delle relative quote delle Newco US o di LuxCo (a seconda dei casi)⁽⁹⁾.

È inoltre previsto che, in caso di inadempimento degli obblighi di pagamento conseguenti alla procedura di aggiustamento sopra descritta, LuxCo, Bruno International HoldCo e Bruno US HoldCo (che a tal fine aderiranno al PEA insieme a De' Longhi Benelux) procederanno ad emettere nuove partecipazioni da assegnare alla parte beneficiaria dell'aggiustamento in misura pari all'importo a quest'ultima dovuto ai sensi del PEA;

- (iii) l'individuazione della valuta per i pagamenti dovuti ai sensi del PEA (ossia, dollari americani (US\$) e il tasso di cambio da applicarsi per gli importi espressi in altre valute;
- (iv) la previsione delle dichiarazioni e garanzie fondamentali rilasciate sia alla data di sottoscrizione del PEA sia alla Data del Closing, rispettivamente, da De' Longhi con riferimento al Gruppo EV e dai Soci LMI (disgiuntamente e non in solido tra loro) in relazione al Gruppo LMI. In particolare, tali dichiarazioni e garanzie fondamentali, che non sono comprese nei *Warranty Agreements* (per ulteriori dettagli si veda il successivo Paragrafo 2.2.4), riguardano, tra l'altro: costituzione, vigenza e capacità delle società facenti parte del Gruppo EV o LMI (a seconda dei casi), capitalizzazione di LMI ed EV, operazioni con parti correlate, poteri e capacità delle parti, titolarità delle quote o azioni, assenza di conflitti e violazioni, accesso alle informazioni, assenza di altri accordi diversi dagli Accordi Definitivi o altri accordi ancillari. Sono, inoltre, previste delle specifiche dichiarazioni e garanzie rilasciate da DLI a favore di De' Longhi con riferimento a I Due Leoni e Two Lions riguardanti, oltre alle dichiarazioni e garanzie fondamentali sopra indicate, anche l'assenza di altri elementi dell'attivo ulteriori rispetto alle quote detenute in LMI, assenza di passività, debiti (ivi inclusi, eventuali

⁽⁹⁾ Precisamente, ai sensi del PEA, tenuto conto della circostanza che, ad esito dell'Operazione, DLI sarà azionista di minoranza di LuxCo insieme a DLG, che deterrà la partecipazione di controllo di tale società, qualsiasi aggiustamento relativo al corrispettivo ricevuto da DLI (sia con riferimento alla componente di Corrispettivo in Denaro, sia con riferimento alla componente di Quote di Compendio LuxCo) sarà integralmente pagato mediante attribuzione o retrocessione delle quote di LuxCo per l'importo complessivo dell'aggiustamento dovuto da, o a favore di, DLI.

finanziamenti soci) o altra obbligazione, restando espressamente che con riferimento al debito per gli importi ancora dovuti a titolo di *earn-out* nei confronti dei Soci di Minoranza LMI in conseguenza dell'operazione che nel 2021 ha portato DLI ad acquisire indirettamente il controllo di LMI per il tramite di I Due Leoni e Two Lions, ai sensi del PEA DLI si è impegnata a dotare I Due Leoni e Two Lions della provvista necessaria per procedere al pagamento del suddetto debito e, in caso di inadempimento da parte di DLI, DLG avrà diritto di chiedere e ottenere da LuxCo la cancellazione della corrispondente porzione di azioni di LuxCo di titolarità di DLI;

- (v) la disciplina di usuali obblighi di indennizzo in caso di violazione delle suddette dichiarazioni e garanzie fondamentali rilasciate ai sensi del PEA, che sono soggetti a limitazioni di natura temporale e quantitativa, fermo restando, in ogni caso, che: (a) gli indennizzi per la violazione di tali dichiarazioni e garanzie potranno essere richiesti sino allo scadere del 6° anniversario della Data del Closing (ossia, secondo quanto confermato dall'Advisor Legale del CdA, il termine di prescrizione previsto dalla legge regolatrice del PEA) e (b) l'importo massimo (*cap*) degli obblighi di indennizzo di ciascuna parte è pari: (1) con riferimento ai Soci LMI, al valore complessivo ricevuto a titolo di corrispettivo (comprensivo sia della componente di Corrispettivo in Denaro, sia della componente costituita dalle Quote di Compendio e, per quanto riguarda DLI, delle Quote di Compendio LuxCo), e (2) con riferimento a De' Longhi, al valore della partecipazione indiretta detenuta dai Soci LMI in EV ad esito dell'Operazione, determinato sulla base dell'*equity value* attribuito ad EV ai sensi de PEA. È, inoltre, previsto che, in caso di inadempimento di una parte dei propri obblighi di indennizzo, la parte avente diritto all'indennizzo avrà facoltà di chiedere e far sì che le NewCo US o LuxCo (a seconda dei casi), trasferiscano o annullino un numero di quote detenute dalla parte inadempiente in tali società necessario per il pagamento in carta dell'indennizzo dovuto e da determinarsi sulla base della valorizzazione delle Quote di Compendio e/o delle Quote di Compendio LuxCo utilizzata alla Data del Closing;
- (vi) un indennizzo speciale, soggetto a specifici *cap* parametrati sulla base dei rischi potenziali identificati ad esito della *due diligence*, previsto a favore della Società connesso a possibili tematiche di natura fiscale e relative a un contenzioso di natura commerciale pendente tra il Gruppo LMI e un operatore concorrente;
- (vii) un indennizzo speciale, soggetto a specifico *cap* parametrato sulla base dei rischi potenziali identificati ad esito della *due diligence*, concesso dalla Società ai Soci LM in relazione a possibili tematiche di natura fiscale relative al Gruppo EV;
- (viii) usuali clausole che disciplinano, in capo rispettivamente a De' Longhi con riferimento al Gruppo EV e ai Soci LMI con riferimento al Gruppo LMI, nonché in capo a DLI in relazione a I Due Leoni e Two Lions, la gestione delle relative società durante il periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione del PEA e la Data del Closing;
- (ix) la previsione che il *closing* dell'Operazione è subordinato all'avveramento di talune condizioni sospensive di natura meramente tecnica, restando

espressamente inteso che, qualora tali condizioni sospensive non si avverino o non siano rinunciate (a seconda del caso) entro il 31 marzo 2024, il PEA potrà essere risolto su richiesta della relativa parte. Precisamente, le condizioni sospensive per il perfezionamento dell'Operazione sono le seguenti:

- (a) assenza di violazioni rilevanti delle dichiarazioni e garanzie fondamentali rilasciate dalla relativa parte ai sensi del PEA (si veda per ulteriori dettagli il punto (iii) che precede);
 - (b) assenza di inadempimenti rilevanti delle parti ai sensi del PEA in relazione ad obbligazioni da eseguirsi prima o entro la Data del Closing;
 - (c) assenza di contestazioni, azioni, provvedimenti, ordini, sentenze, giudizi, contenziosi o indagini nei confronti delle parti, EV, LMI o altre società del rispettivo gruppo che possano impedire il perfezionamento dell'Operazione o che altrimenti vincolino, impediscano, limitino o ritardino significativamente le operazioni previste dal PEA;
 - (d) la sottoscrizione e scambio degli altri Accordi Definitivi e di altra documentazione rilevante da consegnarsi entro la Data del Closing ai sensi del PEA;
- (x) la disciplina relativa alla nomina ed eventuale revoca di un rappresentante comune dei Soci di Minoranza di LMI, il quale agirà come mandatario e procuratore con poteri di rappresentanza di tutti i Soci di Minoranza di LMI per ogni questione relativa o derivante dal PEA.

È previsto che al PEA siano allegati, tra l'altro, lo *structure memorandum* che descrive i singoli *step* necessari per il perfezionamento dell'Operazione, una tabella ove è indicata la compagine societaria di tutte le società comprese nella catena partecipativa relativa al Gruppo EV e al Gruppo LMI a seguito e per effetto del perfezionamento dell'Operazione, il testo dei *Buyers Closing LLC Agreements* e del *New Operating Agreement*, nonché i criteri e le metodologie di determinazione della posizione finanziaria netta consolidata e dell'EBITDA consolidato rilevanti ai fini dell'eventuale aggiustamento delle Quote di Compendio, delle Quote di Compendio LuxCo e del Corrispettivo in Denaro.

2.2.4 *Warranty Agreements e Policy W&I*

Tra gli Accordi Definitivi che saranno sottoscritti dalle parti vi sono anche gli accordi di garanzia denominati "*warranty agreement*", i quali contengono una serie di dichiarazioni e garanzie relative al *business* del Gruppo EV e del Gruppo LMI rilasciate, rispettivamente, da De' Longhi a favore dei Soci LMI in relazione al Gruppo EV ("**Warranty Agreement EV**"), e dai Soci LMI (in via tra di loro disgiunta, senza alcun vincolo di solidarietà tra loro) a favore di De' Longhi in relazione al Gruppo EV ("**Warranty Agreement LMI**" e, congiuntamente al *Warranty Agreement EV*, i "**Warranty Agreements**").

I *Warranty Agreements* sono volti all'ottenimento, come usuale secondo prassi di mercato per operazioni analoghe a quella oggetto del presente Parere, di una copertura assicurativa in relazione al rischio di violazione o inaccuratezza delle dichiarazioni e garanzie ivi previste, mediante la stipula di apposite polizze

assicurative “*Warranty&Indemnity*” o “*W&I*” che si prevede saranno stipulate prima della Data del Closing.

I *Warranty Agreements* sono retti dalla legge dello Stato di New York (USA) e hanno contenuti simmetrici e speculari e termini tra di loro sostanzialmente analoghi. Tali accordi contengono, in particolare, estese dichiarazioni e garanzie, rispettivamente in relazione al Gruppo EV per quanto concerne il *Warranty Agreement EV* e al Gruppo LMI per quanto concerne in *Warranty Agreement LMI*, attinenti, tra l'altro, ai seguenti aspetti:

- (i) organizzazione, vigenza e capacità delle società che costituiscono i relativi gruppo;
- (ii) bilanci e situazioni patrimoniali e finanziarie infra-annuali prese come riferimento ai fini dell'Operazione;
- (iii) assenza di cambiamenti rilevanti e di passività ulteriori rispetto a quelle indicate nella documentazione di cui al punto (ii) che precede;
- (iv) contratti rilevanti;
- (v) beni mobili e immobili;
- (vi) proprietà intellettuale;
- (vii) assenza di contenziosi e procedimenti;
- (viii) rispetto delle previsioni di legge;
- (ix) aspetti ambientali;
- (x) rapporti con i fornitori e i clienti;
- (xi) rapporti con i dipendenti e connessi profili fiscali;
- (xii) profili fiscali.

Nel contesto dei *Warranty Agreements*, si prevede che le dichiarazioni e garanzie siano rilasciate alla data di sottoscrizione degli Accordi Definitivi e siano, altresì, ripetute alla Data del Closing dell'Operazione. Rappresentano eccezioni rispetto alle dichiarazioni e garanzie soltanto le circostanze indicate nelle c.d. *disclosure schedule* allegate ai rispettivi *Warranty Agreement*, in relazione a cui, pertanto, è escluso ogni indennizzo.

Fatte salve talune esclusioni e limitazioni in linea con la prassi di mercato, in ragione della circostanza che le dichiarazioni e garanzie previste dai *Warranty Agreements* saranno interamente assicurate dalle apposite polizze W&I sopra indicate, i *Warranty Agreements* prevedono che: (i) la responsabilità dei garanti è limitata a un importo complessivo pari a US\$1, salvo il caso di dolo del relativo garante e (ii) gli unici rimedi esperibili dalla parte a favore della quale sono state rilasciate le dichiarazioni e garanzie sono quelli previsti dalla relativa polizza W&I.

Nel *Warranty Agreement LMI* è prevista una soglia di materialità pari a US\$2,5 milioni in relazione alle dichiarazioni e garanzie attinenti all'assenza di cambiamenti rilevanti, ai contratti rilevanti e al rispetto delle previsioni di legge. Nel *Warranty Agreement EV* è prevista, invece, una soglia di materialità pari a CHF1 milione in relazione alle dichiarazioni e garanzie attinenti all'assenza di cambiamenti rilevanti,

ai contratti rilevanti e al rispetto delle previsioni di legge. Le due soglie di materialità sopra indicate sono state determinate in modo simmetrico per il Gruppo EV e il Gruppo LMI, applicando la medesima percentuale, pari a circa il 5%, all'EBITDA del Gruppo EV e del Gruppo LMI al 31 dicembre 2022 e in coerenza con le medesime soglie di materialità e rilevanza utilizzate nel contesto delle *due diligence* legali svolte sul Gruppo EV e sul Gruppo LMI.

2.2.5 *Buyers Closing LLC Agreements*

Tra gli Accordi Definitivi che saranno sottoscritti dalle parti vi sono, tra l'altro, gli accordi parasociali denominati "*Amended and Restated Limited Liability Company Agreement*" relativi, rispettivamente, a Bruno US HoldCo e a Bruno International HoldCo al fine di regolare in particolare: (i) i reciproci diritti e obblighi di De' Longhi, DLI e dei Soci di Minoranza di LMI relativi alla *governance* societaria delle NewCo US, nonché (ii) i casi di trasferibilità e intrasferibilità delle partecipazioni nelle NewCo US e (iii) le ipotesi di c.d. *exit* (collettivamente, i "***Buyers Closing LLC Agreements***")⁽¹⁰⁾.

I *Buyers Closing LLC Agreements* saranno stipulati ai medesimi termini e condizioni e saranno entrambi retti dalla legge dello Stato del Delaware (USA). Inoltre, al fine di assicurare che le previsioni contenute nei suddetti accordi parasociali siano applicate ed eseguite secondo i medesimi criteri e in modo uniforme a entrambe le NewCo US, i *Buyers Closing LLC Agreements* contengono specifiche previsioni di coordinamento volte a fare sì che le NewCo US siano gestite e amministrare in modo coerente tra loro, come se si trattasse di una unica e sola società, secondo gli obiettivi commerciali e di *governance* stabiliti tra le parti ai sensi dei *Buyers Closing LLC Agreements*. In particolare, ciascun *Buyer Closing LLC Agreement* prevede che gli organi societari delle NewCo US siano costituiti dai medesimi membri selezionati secondo uguali criteri, che l'esercizio dei diritti di voto e le deliberazioni dei relativi organi societari siano esercitati e assunti nello stesso identico modo e che le previsioni di *exit* siano applicate uniformemente a ciascuna delle NewCo US. Ciascun *Buyer Closing LLC Agreement* contiene altresì una c.d. "*stapling provision*", ai sensi della quale il trasferimento di una partecipazione da parte di un socio di una NewCo US potrà essere effettuato ai termini e alle condizioni di seguito previsti per i trasferimenti di partecipazioni e subordinatamente all'ulteriore condizione che sia contestualmente trasferita in misura proporzionale la partecipazione detenuta nell'altra NewCo US da parte del medesimo socio trasferente.

In aggiunta a quanto sopra, tra le principali pattuizioni dei *Buyers Closing LLC Agreements* si segnalano, in particolare:

- (i) la previsione secondo cui le NewCo US avranno diritto ad emettere ovvero annullare il numero di quote necessario per dare attuazione all'aggiustamento delle Quote di Compendio ai sensi del PEA (per ulteriori dettagli, si veda il precedente Paragrafo 2.2.3);
- (ii) la previsione secondo cui De' Longhi e DLI, in qualità di soci indiretti delle NewCo US per il tramite di LuxCo, deterranno ciascuna 1 (una) quota di

⁽¹⁰⁾ Precisamente, il testo del *Buyer Closing LLC Agreement* relativo a Bruno US HoldCo già concordato tra le parti dell'Operazione è accluso al PEA, mentre, secondo quanto previsto nel PEA, il *Buyer Closing LLC Agreement* relativo a Bruno International HoldCo sarà predisposto successivamente alla sottoscrizione degli Accordi Definitivi, replicando specularmente le medesime previsioni del *Buyer Closing LLC Agreement* relativo a Bruno US HoldCo e allegato al PEA.

ciascuna NewCo US priva di diritto di voto, al fine di consentire a De' Longhi e a DLI di partecipare alle riunioni dei soci delle NewCo US e per esercitare i diritti di accesso e monitoraggio delle informazioni previsti per i soci delle NewCo US ai sensi dei *Buyers Closing LLC Agreements*;

- (iii) la previsione della maggioranza qualificata del 90% delle quote delle NewCo US e della maggioranza assoluta delle quote detenute dai Soci di Minoranza di LMI (a condizione che i Soci di Minoranza di LMI siano titolari almeno del 75% delle quote complessive della NewCo US dagli stessi detenute al momento del perfezionamento dell'Operazione), ai fini dell'adozione di una serie di materie rilevanti, quali: (a) la chiusura dello stabilimento di La Marzocco S.r.l. situato a Firenze, (b) il compimento di qualsiasi operazione che comporti una modifica sostanziale dell'oggetto sociale principale delle NewCo US, (c) il consenso alla nomina di un *trustee* o di un custode in caso di insolvenza, scioglimento o liquidazione volontaria o meno delle NewCo US, (d) la vendita di tutte o sostanzialmente tutte le attività delle NewCo US, di LMI o di EV;
- (iv) la previsione della maggioranza qualificata del 97% delle quote delle NewCo US ai fini dell'adozione di una serie di materie rilevanti, quali: (a) la vendita, la fusione, la permuta od operazioni similari tra De' Longhi (o sue controllate), da una parte, e la NewCo US (o sue controllate), dall'altra parte, che non siano effettuate a condizioni ragionevoli di mercato, (b) qualsiasi operazione tra la NewCo US (o sue controllate) e un proprio socio (o sue controllate) che non siano effettuate a condizioni ragionevoli di mercato, (c) qualsiasi materia che comporti la modifica sostanziale dei diritti spettanti ai Soci di Minoranza di LMI o a DLI in relazione alla NewCo US (o sue controllate) in misura non proporzionale ai diritti spettanti a De' Longhi, ovvero che comporti la modifica di qualsiasi diritto specificatamente attribuito a quote o a un socio della NewCo US (ivi incluso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i diritti relativi all'IPO o alla Scissione di cui ai successivi punti (x), (xi) e (xii));
- (v) la composizione dell'organo amministrativo delle NewCo US da un minimo di 5 (cinque) ad un massimo di 9 (nove) amministratori, di cui:
 - (a) 5 (cinque) amministratori nominati da De' Longhi;
 - (b) 2 (due) amministratori nominati da DLI, a condizione che quest'ultima detenga indirettamente una partecipazione pari almeno al 10% delle quote delle NewCo US (restando inteso che nel caso in cui DLI detenga indirettamente una partecipazione compresa tra il 5% e il 10% delle quote delle NewCo US, DLI avrà diritto di nominare 1 (un) amministratore, mentre nel caso in cui la sua partecipazione si dovesse ridurre al di sotto del 5% delle quote delle NewCo US, DLI non avrà diritto a nominare nessun amministratore); e
 - (c) 2 (due) amministratori (di cui 1 (uno) sarà selezionato tra i *managers* di LMI) nominati dai Soci di Minoranza LMI a maggioranza tra gli stessi, a condizione che i Soci di Minoranza di LMI detengano, congiuntamente considerati, almeno il 75% delle quote delle NewCo US dagli stessi complessivamente detenute al momento del perfezionamento dell'Operazione, restando espressamente inteso

che qualora i Soci di Minoranza di LMI non avessero più diritto a nominare i propri amministratori delle NewCo US, gli stessi avranno diritto di nominare 1 (uno) *board observer* a condizione che tali soci detengano almeno il 4% delle quote delle NewCo US;

- (vi) il divieto di trasferire quote delle NewCo US per un periodo di 1 (uno) anno dalla data di sottoscrizione degli Accordi Definitivi (*lock-up*), fatti salvi i casi espressamente previsti dall'accordo parasociale per i trasferimenti consentiti a favore di società controllate ovvero di parenti o familiari o trust ovvero in caso di esercizio del diritto di trascinarsi (*drag-along*) (cfr. successivo punto (viii)), del diritto di co-vendita (*tag-along*) (cfr. successivo punto (ix)) o in caso di IPO o Scissione (cfr. successivi punti (x), (xi) e (xii));
- (vii) il diritto di prelazione a favore delle NewCo US e, in subordine, dei soci delle NewCo US, in caso di vendita a terzi di partecipazioni nelle NewCo US dopo lo scadere del periodo di *lock-up*;
- (viii) il diritto di trascinarsi (*drag-along*) a favore di De' Longhi in caso di trasferimento (ivi incluso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, anche per il tramite della cessione di tutti o sostanzialmente tutti gli *asset* della NewCo US o di sue controllate), dopo lo scadere del periodo di *lock-up*, di una partecipazione pari almeno al 50%+1 quota delle partecipazioni complessive nelle NewCo US;
- (ix) il diritto di co-vendita (*tag-along*) a favore di DLI e/o dei Soci di Minoranza di LMI (a seconda dei casi), in caso di trasferimento, dopo lo scadere del periodo di *lock-up*: (a) da parte di De' Longhi di una partecipazione pari almeno al 20% delle quote delle NewCo US, ovvero (b) da parte di un Socio di Minoranza di LMI o di DLI di una qualsiasi partecipazione nelle NewCo US a favore di De' Longhi o DLI (a seconda dei casi), fermo restando che il diritto di co-vendita non troverà applicazione nel caso in cui De' Longhi abbia esercitato il diritto di trascinarsi di cui al punto (viii) che precede ovvero la NewCo US abbia esercitato il diritto di prelazione di cui al punto (vii) che precede;
- (x) a partire dal secondo anniversario della data di sottoscrizione degli Accordi Definitivi, il diritto di De' Longhi di avviare il processo di quotazione delle partecipazioni nelle NewCo US su un mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America o europeo (l'"**IPO**"); in tal caso, DLI e i Soci di Minoranza LMI che detengano almeno il 50%+1 quota delle partecipazioni nelle NewCo US complessivamente detenute dai Soci di Minoranza potranno richiedere che l'IPO sia sospesa o ritardata per un periodo massimo di 6 mesi, qualora le condizioni di mercato o altro evento o circostanza significativa che possa influenzare le quote delle NewCo US lo richiedano;
- (xi) a partire dal quarto anniversario della data di sottoscrizione degli Accordi Definitivi, il diritto di ciascuno tra (a) DLI, e (b) i Soci di Minoranza di LMI che detengano almeno il 50% +1 quota delle partecipazioni nelle NewCo US complessivamente detenute dai Soci di Minoranza di LMI, di richiedere l'avvio del processo di IPO; in tal caso DLG potrà richiedere che l'IPO sia sospesa o ritardata per un periodo massimo di 6 mesi qualora le condizioni

qualora le condizioni di mercato o altro evento o circostanza significativa che possa influenzare le quote delle NewCo US lo richiedano;

- (xii) qualora, dopo il quinto anniversario della data di sottoscrizione degli Accordi Definitivi, non si sia verificata una IPO o le partecipazioni dei Soci di Minoranza LMI e di DLI non siano state acquistate in virtù dell'esercizio del diritto di prelazione o del diritto di trascinarsi o del diritto di co-vendita (a seconda dei casi), ciascuno tra DLI e i Soci di Minoranza di LMI che rappresentino almeno il 50%+1 quota delle partecipazioni dagli stessi detenute nelle NewCo US avranno il diritto di far sì che De' Longhi dia corso alla scissione parziale della Società (la "**Scissione**") al fine di scorporare il *business* riconducibile a LMI ed EV (il "**Compendio Oggetto di Scissione**") dal *business* di De' Longhi e così facilitare una IPO autonoma del Compendio Oggetto di Scissione;
- (xiii) l'adozione da parte delle NewCo US e delle relative controllate del *Phantom Stock Option Plan* e dell'*LTIP* in conformità a quanto previsto nei relativi *term-sheet* allegati ai *Buyers Closing LLC Agreements*, quali descritti nei seguenti Paragrafi 2.2.8 e 2.2.9.

2.2.6 *Term-Sheet del LuxCo Combination Shareholders' Agreement*

Ai *Buyers Closing LLC Agreements* e al PEA è allegato il *term-sheet* del *LuxCo Combination Shareholders' Agreement* (il "**Term-Sheet del LuxCo Combination Shareholders' Agreement**"), ossia i termini e le condizioni principali dell'accordo parasociale volto a disciplinare le modalità ai sensi delle quali De' Longhi (per il tramite di De' Longhi Benelux) e DLI eserciteranno, per il tramite di LuxCo e I Due Leoni e Two Lions, dunque in qualità di soci indiretti delle NewCo US, i propri diritti e prerogative attinenti alla *governance* e alla circolazione delle partecipazioni nelle NewCo US previsti dai *Buyers Closing LLC Agreements*, quali illustrati sinteticamente al precedente Paragrafo 2.2.5.

Precisamente, nel PEA e nei *Buyers Closing LLC Agreements* è previsto:

- (i) l'impegno di De' Longhi e di DLI a negoziare in buona fede e sottoscrivere unitamente a De' Longhi Benelux, tra la data di sottoscrizione degli Accordi Definitivi e la Data del Closing, il testo finale del *LuxCo Combination Shareholders' Agreement* sulla base delle previsioni contenute nel predetto *Term-Sheet*; e
- (ii) nel caso in cui non dovesse essere trovato l'accordo tra DLI e De' Longhi prima della Data del Closing in merito alla finalizzazione e sottoscrizione del testo finale del *LuxCo Combination Shareholders' Agreement*, i termini e le condizioni previste nel *Term-Sheet* del *LuxCo Combination Shareholders' Agreement* allegato ai *Buyers Closing LLC Agreements* e al PEA diverranno vincolanti tra DLI, De' Longhi e De' Longhi Benelux sino a quando quest'ultime non saranno avvenute alla definizione e sottoscrizione del testo finale del *LuxCo Combination Shareholders' Agreement*.

Sulla base di quanto indicato nel *Term-Sheet* del *LuxCo Combination Shareholders' Agreement*, il *LuxCo Combination Shareholders' Agreement* sarà retto dalla legge lussemburghese e, tra le principali pattuizioni dello stesso, si segnalano, in particolare:

- (i) l'impegno di DLG a far sì che LuxCo nomini tra gli amministratori delle NewCo US da eleggere anche gli amministratori che DLI ha diritto a designare ai termini e alle condizioni previsti dai *Buyers Closing LLC Agreements*, come indicato al precedente Paragrafo 2.2.5(v)(b);
- (ii) il diritto di De' Longhi a determinare il numero e la composizione del Consiglio di Amministrazione di LuxCo, fatto salvo il diritto di DLI di richiedere in ogni momento la nomina di 1 (uno) amministratore di propria designazione;
- (iii) previsioni volte a garantire a DLI l'esercizio del proprio diritto di voto in relazione all'adozione da parte delle assemblee dei soci delle NewCo US; in particolare è previsto che De' Longhi e di DLI conferiranno a LuxCo proprie istruzioni di voto e, in caso di istruzioni di voto divergenti, LuxCo farà sì che l'esercizio dei diritti di voto avvenga in conformità alle indicazioni rispettivamente ricevute da DLI e De' Longhi, in misura proporzionale alla partecipazione indirettamente detenuta nelle NewCo US, rispettivamente, da De' Longhi e da DLI;
- (iv) la previsione di una serie di diritti di DLI in qualità di azionista di minoranza di LuxCo, ivi incluso, in particolare, il diritto di veto di DLI per l'adozione da parte di LuxCo di decisioni relative a materie rilevanti, quali: (a) qualsiasi modifica dei documenti costitutivi di LuxCo che comportino la modifica dell'oggetto sociale di LuxCo, (b) qualsiasi modifica dei diritti attribuiti a DLI con riferimento a LuxCo o che possa impattare sui diritti patrimoniali relativi alla partecipazione detenuta da DLI in LuxCo, (c) fusione, scissione, lo scioglimento o la liquidazione volontaria di LuxCo, ad eccezione dei casi in cui ciò sia richiesto per dare attuazione alle previsioni dei *Buyers Closing LLC Agreements* in caso di trasferimenti consentiti, IPO, Scissione e operazioni di riorganizzazione societaria previste dai *Buyers Closing LLC Agreements*, (d) l'assunzione di indebitamento finanziario da parte di LuxCo, (f) il compimento di qualsiasi operazione tra la LuxCo e DLG (o parti correlate di quest'ultima diverse da DLI o da società controllate da DLI) che non siano effettuate a condizioni ragionevoli di mercato, (g) qualsiasi aumento di capitale che sia effettuato ad un prezzo di sottoscrizione inferiore al *fair market value*;
- (v) la previsione secondo cui DLI e De' Longhi avranno entrambe il diritto di opzione in caso di aumenti di capitale di LuxCo o emissione di obbligazioni, *bond* o altri strumenti finanziari di debito (ivi inclusi finanziamenti soci); inoltre, qualora le NewCo US deliberassero un aumento di capitale per l'emissione di nuove quote o per reperire le risorse finanziarie necessarie per l'esercizio del diritto di prelazione previsto dai *Buyers Closing LLC Agreements*, LuxCo sarà tenuta ad offrire in sottoscrizione a De' Longhi e a DLI un proprio aumento di capitale in opzione, al fine di mantenere inalterata la partecipazione detenuta da De' Longhi e da DLI direttamente in LuxCo e indirettamente, per il tramite di LuxCo e I Due Leoni e Two Lions, nelle NewCo US;
- (vi) il divieto per De' Longhi e DLI di trasferire partecipazioni in LuxCo sino allo scadere del periodo di *lock-up* previsto dai *Buyers Closing LLC Agreements*, restando comunque inteso che: (a) ove un trasferimento sia richiesto o consentito a De' Longhi ai sensi del PEA o dei *Buyers Closing LLC*

Agreements (ad esempio, in caso di trasferimento consentiti, trasferimenti in caso di esercizio del diritto di trascinarsi (*drag-along*) o del diritto di co-vendita (*tag-along*), trasferimenti in caso di IPO o Scissione delle NewCo US, ovvero in caso di trasferimenti necessari per dare esecuzione ai meccanismi di aggiustamento del corrispettivo dell'Operazione o di pagamento degli indennizzi), De' Longhi avrà il diritto di intraprendere tutte le azioni necessarie al livello di LuxCo e delle NewCo US al fine di esercitare e garantire l'esecuzione dei propri diritti e (b) qualora DLI (o LuxCo) abbia il diritto di trasferire partecipazioni al livello delle NewCo US ai sensi dei *Buyers Closing LLC Agreements*, DLI avrà diritto ad ottenere il trasferimento di tali partecipazioni da parte di LuxCo e la distribuzione a proprio esclusivo beneficio dei relativi proventi;

- (vii) una disciplina dei trasferimenti consentiti in deroga all'impegno di *lock-up* descritto al punto che precede allineata alla disciplina prevista nei *Buyers Closing LLC Agreements*;
- (viii) previsioni volte a garantire e disciplinare l'esercizio da parte di De' Longhi o di DLI per il tramite di LuxCo, a seconda dei casi, dei diritti di prelazione, co-vendita e trascinarsi previsti dai *Buyer Closing LLC Agreements* e sinteticamente illustrati nei precedenti Paragrafi 2.2.5(vii), 2.2.5(viii) e 2.2.5(ix);
- (ix) il diritto di co-vendita di DLI nel caso in cui, successivamente al termine dell'impegno di *lock-up*, De' Longhi trasferisca una partecipazione tale da ridurre la sua partecipazione al di sotto del 50,1% del capitale sociale di LuxCo;
- (x) il diritto di DLI e De' Longhi di ottenere in ogni momento l'assegnazione delle quote delle NewCo US in sostituzione delle proprie partecipazioni in LuxCo in misura proporzionale alle partecipazioni indirettamente detenute dalle stesse nelle Newco US;
- (xi) il diritto di DLI, in caso di IPO o di Scissione, a ottenere la conversione delle proprie partecipazioni in LuxCo in partecipazioni nell'entità risultante, a seconda dei casi, dall'IPO o dalla Scissione;
- (xii) la previsione secondo cui eventuali pagamenti o distribuzioni effettuate dalle NewCo US a favore LuxCo saranno distribuiti *pro-quota* a De' Longhi e DLI;
- (xiii) il diritto da parte di De' Longhi o DLI, a seconda dei casi, di ottenere il pagamento in cassa ovvero di richiedere a LuxCo l'annullamento o l'emissione di nuove azioni di LuxCo al fine di assicurare l'adempimento degli obblighi di pagamento conseguenti ad eventuali aggiustamenti delle Quote di Compendio LuxCo e/o del Corrispettivo in Denaro ovvero relativi al pagamento degli indennizzi ai sensi del PEA.

2.2.7 *New Operating Agreement*

Nel contesto degli Accordi Definitivi che saranno sottoscritti dalle parti si prevede, inoltre, la sottoscrizione da parte delle NewCo US e di LMI di un accordo modificativo dell'accordo parasociale in essere relativo a LMI (il "**New Operating Agreement**").

In particolare, ai sensi del *New Operating Agreement* sono, tra l'altro, disciplinate le regole generali di funzionamento di LMI e dei suoi organi sociali, il diritto di nomina a componente dell'organo amministrativo di LMI di un *manager* di LMI in conformità a quanto previsto dai *Buyers Closing LLC Agreements*, nonché i diritti patrimoniali e amministrativi delle NewCo US in qualità di azionisti di LMI. A tal riguardo, sulla base di quanto riferito dall'Advisor Legale del CdA, il *New Operating Agreement* riflette previsioni usuali secondo prassi, riconoscendo pari diritti alle due NewCo US senza attribuzione di alcuna prerogativa speciale ad una di esse a discapito dell'altra.

2.2.8 *Phantom Stock Option Plan*

Tra gli allegati ai *Buyers Closing LLC Agreements* è incluso, tra l'altro, un *term-sheet* che disciplina i termini e le condizioni principali di un nuovo piano di *phantom stock option* (il "**Phantom Stock Option Plan**") quale strumento di incentivazione di alcuni *key managers* di LMI e di EV, ivi inclusi, i signori Guido Berardinelli, Roberto Bianchi, Lorenzo Carboni, Christopher Pietro Salierno e Massimiliano Valenti.

Il *Phantom Stock Option Plan* costituisce un nuovo piano di incentivazione che non prevede l'attribuzione di opzioni o di partecipazioni, ma il riconoscimento di un incentivo in denaro da parte delle NewCo US a favore dei relativi beneficiari. In particolare, l'obiettivo del *Phantom Stock Option Plan* è quello di incentivare i relativi beneficiari al completamento di un'efficiente integrazione tra il *business* del Gruppo EV e del Gruppo LMI. Il *Phantom Stock Option Plan* sarà retto dalla legge dello Stato del Delaware (USA) e, tra le principali pattuizioni dello stesso previste dal *term-sheet*, si segnalano, in particolare:

- (i) la determinazione dell'incentivo che, subordinatamente alla prosecuzione del rapporto di lavoro con il relativo beneficiario sino al termine del periodo di *vesting* del *Phantom Stock Option Plan*, sarà riconosciuto a ciascun beneficiario;
- (ii) usuali clausole volte a disciplinare i diversi casi di cessazione del rapporto di lavoro con il beneficiario del *Phantom Stock Option Plan*, distinguendo tra l'ipotesi di c.d. "*good leaver*", in cui il relativo beneficiario mantiene il diritto a percepire l'incentivo già maturato alla data di cessazione del rapporto, e l'ipotesi di c.d. "*bad leaver*", in cui il relativo beneficiario perde invece il diritto a percepire l'incentivo maturato alla data di cessazione del rapporto;
- (iii) un periodo di *vesting* di cinque anni a partire dalla Data del Closing, durante il quale l'incentivo maturerà gradualmente di anno in anno;
- (iv) previsioni di accelerazione del *Phantom Stock Option Plan* nel caso in cui De' Longhi e DLI cessino di detenere, indirettamente e congiuntamente considerate, almeno il 50%+1 delle quote aventi diritto di voto nelle NewCo US, restando inteso, in ogni caso, che l'eventuale IPO o Scissione delle NewCo US ai sensi dei *Buyers Closing LLC Agreements* non comporteranno l'accelerazione del *Phantom Stock Option Plan*.

2.2.9 *LTPI*

Tra gli allegati ai *Buyers Closing LLC Agreements* è incluso, tra l'altro, un *term-sheet* che disciplina i termini e le condizioni principali di un nuovo *long-term incentive plan* ("**LTIP**") quale strumento di incentivazione per taluni dirigenti di secondo livello del

Gruppo LMI e del Gruppo EV, i quali non saranno beneficiari del *Phantom Stock Option Plan*.

Il piano LTPI costituisce un nuovo piano di incentivazione che non prevede l'attribuzione di opzioni o di partecipazioni, ma il riconoscimento di un incentivo in denaro da parte delle NewCo US a favore dei suddetti dirigenti di secondo livello del Gruppo LMI e del Gruppo EV che saranno selezionati da De' Longhi su proposta dei Soci di Minoranza di LMI entro la Data del Closing o entro la diversa data da concordarsi tra le parti dell'Operazione. L'obiettivo dell'LTPI è quello di incentivare i relativi beneficiari al completamento di un'efficiente integrazione tra i *business* del Gruppo EV e del Gruppo LMI in un arco temporale di tre anni tra il 2024 e il 2026. Il LTPI sarà retto dalla legge italiana e, tra le principali pattuizioni dello stesso dal *term-sheet*, si segnalano, in particolare:

- (i) la determinazione dell'incentivo che sarà riconosciuto a ciascun beneficiario, subordinatamente al mantenimento in essere del rapporto di lavoro con relativo beneficiario sino alla data di pagamento prevista dall'LTPI e al raggiungimento nel periodo di piano di taluni obiettivi di *performance* connessi, in parte, all'andamento e alla crescita del Gruppo LMI e del Gruppo Eversys (fra cui andamento dei ricavi, EBITDA e altri KPIs) e, in parte, alla *performance* individuale del dirigente beneficiario da determinarsi da parte di De' Longhi;
- (ii) usuali clausole volte a disciplinare i diversi casi di cessazione del rapporto di lavoro con il beneficiario di c.d. "*good leaver*", "*leaver*" e "*bad leaver*" in linea con i regolamenti e le politiche di remunerazione del Gruppo De' Longhi, predeterminando, a seconda della ragione che ha determinato l'interruzione anticipata del rapporto di lavoro con il relativo beneficiario, la misura di attribuzione dell'incentivo già maturato alla data di cessazione del rapporto;
- (iii) clausole di c.d. *claw-back* che prevedono la restituzione dell'incentivo percepito in caso di frode del relativo beneficiario;
- (iv) previsioni di accelerazione dell'LTPI nel caso in cui De' Longhi e DLI cessino di detenere, indirettamente e congiuntamente considerate, almeno il 50%+1 delle quote aventi diritti di voto nelle NewCo US, restando inteso, in ogni caso, che l'eventuale IPO o Scissione delle NewCo US ai sensi dei *Buyers Closing LLC Agreements* non comporteranno l'accelerazione dell'LTPI.

2.3 Tempistica indicativa dell'Operazione

Secondo quanto riferito dal *management* della Società al Comitato, si prevede che la sottoscrizione degli Accordi Definitivi avvenga indicativamente il 21 dicembre 2023.

Inoltre, con riferimento al perfezionamento dell'Operazione, come già indicato al precedente Paragrafo 2.2.4, la bozza di *Purchase and Exchange Agreement* prevede che il *closing* dell'Operazione avvenga alla prima tra: (i) il 60° (sessantesimo) giorno di calendario successivo alla data di sottoscrizione degli Accordi Definitivi, e (ii) il 5° (quinto) giorno di calendario successivo all'implementazione della catena societaria dei diversi veicoli previsti ai fini del perfezionamento dell'Operazione ai sensi del PEA. A tal riguardo, il *management* della Società stima, allo stato, che il *closing* dell'Operazione possa perfezionarsi indicativamente a partire da metà febbraio 2024.

3 APPLICABILITÀ DELLA PROCEDURA OPC

3.1 Parti Correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere e natura della correlazione

L'Operazione si qualifica come "operazione con parti correlate" ai sensi dell'Appendice alla Procedura OPC e dell'Appendice al Regolamento Consob OPC, in considerazione di quanto di seguito indicato.

Si osserva, in primo luogo che, come rappresentato al precedente Paragrafo 2.2.2, l'Operazione coinvolge le seguenti società del Gruppo De' Longhi alla data del presente Parere:

- (i) De' Longhi, in qualità di soggetto firmatario degli Accordi Definitivi, società acquirente, per il tramite di De' Longhi Benelux, di una porzione della partecipazione detenuta da DLI nel capitale sociale di I Due Leoni nell'ambito dell'Acquisto DLI e società conferente, per il tramite di De' Longhi Benelux, di tale partecipazione a favore di LuxCo nell'ambito del Conferimento Due Leoni, nonché acquirente indiretta dell'intera partecipazione in Two Lions a seguito del Conferimento DLI;
- (ii) De' Longhi Benelux S.A. – società di diritto lussemburghese il cui capitale sociale è interamente e direttamente detenuto da De' Longhi – in qualità di società che sarà oggetto di scissione con conseguente assegnazione della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di EV a favore di De' Longhi Benelux;
- (iii) EV, società interamente controllata indirettamente da De' Longhi, in qualità di società oggetto del conferimento da parte di De' Longhi Benelux a favore di LuxCo.

In secondo luogo, si rileva, inoltre, che l'Operazione contempla il coinvolgimento, tra l'altro⁽¹¹⁾, di:

- (i) DLI, in qualità di soggetto firmatario degli Accordi Definitivi, società conferente e venditore delle proprie partecipazioni nel capitale sociale di I Due Leoni e Two Lions, oggetto dell'Acquisto DLI e del Conferimento DLI;
- (ii) I Due Leoni e Two Lions, società entrambe controllate interamente da DLI, in qualità di società conferenti delle quote di LMI di cui sono titolari a favore delle NewCo US;
- (iii) LMI, società controllata, alla data del presente Parere, da DLI, per il tramite di I Due Leoni e Two Lions, con una partecipazione pari al 62,6% circa del capitale sociale della stessa, in qualità di società oggetto, direttamente o indirettamente, del Conferimento Soci di Minoranza LMI, dell'Acquisto Soci di Minoranza LMI, dell'Acquisto DLI, del Conferimento DLI e del Conferimento Due Leoni.

Si precisa, infine, che, come descritto nel precedente Paragrafo 2.2.2, a seguito e per effetto del perfezionamento dell'Operazione⁽¹²⁾, De' Longhi e DLI saranno titolari indirettamente, per il tramite di LuxCo, I Due Leoni e Two Lions, di una partecipazione pari, rispettivamente, al 61,4% circa e al 26,6% circa del capitale sociale delle NewCo US congiuntamente considerate, le quali diventeranno titolari dell'intero capitale sociale di EV e di LMI, mentre i

⁽¹¹⁾ Come precisato nei precedenti Paragrafi 2.1 e 2.2.1, all'Operazione, così come alle trattative e negoziazioni relative alla definizione dei termini e condizioni dell'Operazione e degli Accordi Definitivi, hanno partecipato anche i Soci di Minoranza di LMI, i quali, alla data del presente Parere, sono titolari, complessivamente considerati, del 37,4% circa del capitale sociale di LMI.

⁽¹²⁾ Partecipazioni determinate sulla base delle stime effettuate dalle parti in vista della sottoscrizione degli Accordi Definitivi e soggette ai meccanismi di aggiustamento del corrispettivo ai sensi del PEA quali descritti nel precedente Paragrafo 2.2.3(ii).

Soci di Minoranza di LMI saranno titolari, congiuntamente considerati, di una partecipazione complessiva pari al 12% circa del capitale delle NewCo US.

Ciò posto, l'Operazione costituisce un'operazione tra parti correlate in quanto:

- (i) DLI è titolare, alla data del presente Parere, di n. 80.959.660 azioni ordinarie di De' Longhi, rappresentative del 53,59% del capitale sociale della Società ed è titolare del 69,47% dei diritti di voto complessivi nel capitale votante della Società⁽¹³⁾; DLI si qualifica, dunque, quale persona che esercita il controllo di De' Longhi e, conseguentemente, parte correlata di De' Longhi ai sensi del punto b(i) dell'Appendice della Procedura OPC⁽¹⁴⁾;
- (ii) LuxCo sarà, nell'ambito del perfezionamento dell'Operazione, controllata indirettamente da De' Longhi, per il tramite di De' Longhi Benelux, con una partecipazione pari al 69,81% ad esito dell'Operazione⁽¹⁵⁾ e si qualificherà, dunque, parte correlata di De' Longhi ai sensi del punto b(i) dell'Appendice della Procedura OPC;
- (iii) Bruno US HoldCo LLC sarà, nell'ambito del perfezionamento dell'Operazione, controllata indirettamente, per il tramite di LuxCo e Two Lions, da De' Longhi con una partecipazione pari all'88,02% ad esito dell'Operazione⁽¹⁶⁾ e si qualificherà, dunque, parte correlata di De' Longhi ai sensi del punto b(i) dell'Appendice della Procedura OPC;
- (iv) Bruno International HoldCo LLC sarà, nell'ambito del perfezionamento dell'Operazione, controllata indirettamente, per il tramite di LuxCo e I Due Leoni, da De' Longhi con una partecipazione pari all'88,02% ad esito dell'Operazione⁽¹⁷⁾ e si qualificherà, dunque, parte correlata di De' Longhi ai sensi del punto b(i) dell'Appendice della Procedura OPC;
- (v) EV è, alla data del presente Parere, società interamente controllata da De' Longhi indirettamente, per il tramite di De' Longhi Benelux S.A. e si qualifica, quindi, parte correlata di quest'ultima ai sensi del punto b(i) dell'Appendice della Procedura OPC⁽¹⁸⁾; inoltre, EV, a seguito e per effetto del perfezionamento dell'Operazione, sarà interamente controllata da Bruno US HoldCo e Bruno International HoldCo, congiuntamente considerate, e, quindi, continuerà ad essere parte correlata di De' Longhi ai sensi del punto b(i) dell'Appendice del Regolamento della Procedura OPC.

Con particolare riferimento ai rapporti intercorrenti tra De' Longhi e, rispettivamente, LuxCo, I Due Leoni, Two Lions, Bruno US HoldCo, Bruno International HoldCo ed EV, nell'ambito

⁽¹³⁾ A tal riguardo, si ricorda che con regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 aprile 2017, ed aggiornato in data 9 novembre 2023, De' Longhi ha attribuito un voto maggiorato pari a 2 (due) voti per ciascuna azione alle azioni appartenute ininterrottamente al medesimo soggetto per ventiquattro mesi dalla data della sua iscrizione nell'elenco speciale istituito dalla Società ai sensi dell'articolo 127-*quinquies* del TUF e dell'articolo 143-*quater* del Regolamento Emittenti.

⁽¹⁴⁾ Per mera completezza informativa si precisa che, in conformità all'art. 3 della Procedura OPC, DLI risulta iscritta quale parte correlata della Società nel Registro delle Parti Correlate istituito da De' Longhi. Per completezza, si precisa, altresì, che De' Longhi non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della controllante DLI, né di alcun altro soggetto, ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile, mentre De' Longhi esercita attività di direzione e coordinamento sulle proprie società controllate (ivi inclusa EV).

⁽¹⁵⁾ Partecipazione determinata sulla base delle stime effettuate dalle parti in vista della sottoscrizione degli Accordi Definitivi e soggette ai meccanismi di aggiustamento del corrispettivo ai sensi del PEA quali descritti nel precedente Paragrafo 2.2.3(ii).

⁽¹⁶⁾ Partecipazione determinata sulla base delle stime effettuate dalle parti in vista della sottoscrizione degli Accordi Definitivi e soggetta ai meccanismi di aggiustamento del corrispettivo ai sensi del PEA quali descritti nel precedente Paragrafo 2.2.3(ii).

⁽¹⁷⁾ Partecipazione determinata sulla base delle stime effettuate dalle parti in vista della sottoscrizione degli Accordi Definitivi e soggetta ai meccanismi di aggiustamento del corrispettivo ai sensi del PEA quali descritti nel precedente Paragrafo 2.2.3(ii).

⁽¹⁸⁾ Per mera completezza informativa si precisa che, in conformità all'art. 3 della Procedura OPC, EV risulta iscritta quale parte correlata della Società nel Registro delle Parti Correlate istituito da De' Longhi.

dell'Operazione è stato ritenuto che non possa trovare applicazione la fattispecie di esenzione di cui all'art. 10.1, lett. g) della Procedura OPC, in quanto il rapporto partecipativo che intercorrerà tra DLI e le suddette società è considerato un "*interesse significativo di altre Parte Correlata*" in conformità a previsto dall'art. 10.1, lett. g) della Procedura OPC e dall'art. 14 del Regolamento Consob OPC⁽¹⁹⁾.

L'Operazione integra, quindi, i requisiti per potersi qualificare come un'"operazione" ai sensi e per gli effetti della Procedura OPC, nonché in conformità a quanto riportato al punto 2 dell'Appendice alla Procedura OPC e del punto 1 dell'Appendice al Regolamento Consob OPC, in quanto dà luogo, a vario titolo in ragione dei rapporti sopra descritti, a un "*trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo*".

Da ultimo, si precisa che, per quanto a conoscenza del Comitato, l'Operazione non coinvolge, in qualità di parti correlate, i componenti degli organi di amministrazione e controllo, né dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo De' Longhi o di una sua controllante.

Per mera completezza informativa, si segnala, inoltre, che:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, Giuseppe de' Longhi, è altresì Presidente del Consiglio di Amministrazione di DLI;
- il Vice-Presidente e amministratore delegato della Società, Fabio de' Longhi, è altresì Presidente del Consiglio di Amministrazione di EV e membro non esecutivo dell'organo amministrativo (*Board of Managers*) di LMI;
- il dirigente con responsabilità strategiche della Società, Stefano Biella, è altresì membro del Consiglio di Amministrazione di EV;
- l'intero capitale sociale di DLI è detenuto da The Long E Trust, *trust* in relazione al quale Giuseppe de' Longhi è *settlor* e beneficiario e Fabio de' Longhi e Silvia de' Longhi sono beneficiari; nessuno di tali soggetti esercita controllo, né influenza The Long E Trust trattandosi di un *trust* discrezionale e irrevocabile;
- a soli fini prudenziali e benché gli stessi non siano direttamente controparti della Società nel contesto dell'Operazione, sono dunque considerati quali "*amministratori coinvolti nell'Operazione*" ai sensi dell'art. 3, comma 1, lettera *i-bis*) e dell'art. 7, paragrafo d)-*bis* del Regolamento Consob OPC, il Presidente Giuseppe de' Longhi e i Consiglieri Fabio de' Longhi e Silvia de' Longhi.

3.2 Qualificazione dell'Operazione quale Operazione di Maggiore Rilevanza

L'Operazione si qualifica come "operazione di maggior rilevanza" tra parti correlate ai sensi del Regolamento Consob OPC e della Procedura OPC, in quanto sono superati gli indici di rilevanza del controvalore e dell'attivo di cui all'allegato 3, paragrafi 1.1, lett. a) e 1.1, lett. b), del Regolamento Consob OPC, come richiamato dalla Procedura OPC.

Precisamente, con riferimento all'indice di rilevanza del controvalore, la capitalizzazione di borsa di De' Longhi, rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (ossia, alla

⁽¹⁹⁾ Come già osservato, infatti, DLI, società controllante la Società: (i) detiene alla data odierna l'intero capitale sociale di Two Lions e i Due Leoni e, quindi, esercita il controllo di LMI, (ii) sarà titolare, all'esito dell'Operazione, di una partecipazione diretta pari al 30,19% circa del capitale sociale di LuxCo e, indirettamente, pari al 26,6% del capitale sociale di I Due Leoni, Two Lions, Bruno US HoldCo, Bruno International HoldCo, LMI ed EV.

chiusura del 29 settembre 2023 in ragione dell'ultimo Resoconto intermedio di gestione di De' Longhi al 30 settembre 2023), è pari a Euro 3.125,638 milioni (la "**Capitalizzazione di Borsa De' Longhi**"). Pertanto, ai sensi della Procedura OPC, sono "operazioni di maggiore rilevanza" quelle il cui controvalore ecceda l'importo di Euro 156,282 milioni, corrispondente al 5% della Capitalizzazione di Borsa De' Longhi. In relazione all'Operazione, l'indice di rilevanza del controvalore risulta, dunque, ampiamente superato come di seguito descritto:

- (i) ove si consideri il controvalore dell'Operazione coincidente con il valore complessivo di quanto riconosciuto da De' Longhi ai Soci LMI in termini di somma tra: (1) il Corrispettivo in Denaro che sarà complessivamente pagato a DLI e ai Soci di Minoranza di LMI sulla base delle stime della LMI Target Net Financial Position e del LMI Target EBITDA, pari a complessivi Euro 342,265 milioni, e (2) il valore della partecipazione in EV che sarà acquisita indirettamente dai Soci LMI, congiuntamente considerati, ad esito dell'Operazione, determinato sulla base dell'*equity value* di EV indicato nel PEA, pari a complessivi Euro 168,104 milioni), detto controvalore risulterebbe pari a complessivi Euro 510,370 milioni e quindi pari al 16,3% circa della Capitalizzazione di Borsa De' Longhi;
- (ii) ove si consideri il controvalore dell'Operazione coincidente con il valore complessivo risultante dalla somma tra: (1) il Corrispettivo in Denaro che sarà complessivamente pagato a DLI e ai Soci di Minoranza di LMI sulla base delle stime della LMI Target Net Financial Position e del LMI Target EBITDA, pari a complessivi Euro 342,265 milioni, e (2) il valore complessivo attribuito alle partecipazioni nelle NewCo US che saranno detenute dai Soci LMI, congiuntamente considerati, ad esito dell'Operazione, determinato sulla base dell'*equity value* di EV e dell'*equity value* di LMI indicati nel PEA, pari a complessivi Euro 488,282 milioni, detto controvalore risulterebbe pari a complessivi Euro 830,547 milioni e quindi pari al 26,6% circa della Capitalizzazione di Borsa De' Longhi.

Si precisa, altresì, che con riferimento all'indice di rilevanza dell'attivo, il totale dell'attivo del Gruppo De' Longhi risultante dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato (vale a dire, come già indicato, il Resoconto intermedio di gestione di De' Longhi al 30 settembre 2023) è pari a Euro 3.684,3 milioni (l'**Attivo De' Longhi**). Pertanto, ai sensi della Procedura OPC, sono "operazioni di maggiore rilevanza" quelle in cui il totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'Operazione superi l'importo di Euro 185,215 milioni, corrispondente al 5% dell'Attivo De' Longhi. Considerando dunque LMI, la quale costituisce l'entità oggetto dell'Operazione che entrerà nell'area di consolidamento del Gruppo De' Longhi per effetto del perfezionamento dell'Operazione, si osserva che, sulla base dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo LMI al 30 settembre 2023 preso come riferimento ai fini della valorizzazione di LMI nel contesto del PEA, il suo attivo è pari a Euro 201,593 milioni; pertanto, anche l'indice di rilevanza dell'attivo risulta, dunque, superato nel caso in esame, essendo pari al 5,5% dell'Attivo De' Longhi.

Per completezza, si precisa, infine, che l'indice di rilevanza delle passività di cui all'allegato 3, paragrafi 1.1, lett. c), del Regolamento Consob OPC, come richiamato dalla Procedura OPC, non risulta superiore alla soglia del 5%, considerando il rapporto tra: (1) il totale delle passività del Gruppo LMI risultante dallo stato patrimoniale consolidato del Gruppo LMI al 30 settembre 2023 preso come riferimento ai fini della valorizzazione di LMI nel contesto del PEA (pari a Euro 91,235 milioni e (2) l'Attivo De' Longhi.

Avuto riguardo a quanto sopra riportato, tenuto conto che è sufficiente il superamento anche solo di uno degli indici di rilevanza individuati dal Regolamento Consob OPC, l'Operazione

è da ritenersi una “operazione di maggior rilevanza” tra parti correlate ai sensi del Regolamento Consob OPC e della Procedura OPC.

4 ATTIVITÀ SVOLTA DAL COMITATO

4.1 Il Comitato

Il presente Parere è reso dal Comitato Indipendenti con riferimento all’Operazione ai sensi e per gli effetti di cui all’art. 8 del Regolamento Consob OPC e all’art. 6 della Procedura OPC.

Alla data del presente Parere, il Comitato Indipendenti risulta composto dai seguenti amministratori indipendenti, tutti nominati dall’Assemblea degli azionisti di De’ Longhi in data 20 aprile 2022:

- (i) Prof.ssa Luisa Maria Virginia Collina, in qualità di Presidente del Comitato;
- (ii) Dott.ssa Micaela Le Divelec Lemmi, in qualità di componente del Comitato;
- (iii) Ing. Massimiliano Benedetti, in qualità di componente del Comitato.

Gli amministratori indipendenti sono dotati dei requisiti di indipendenza previsti dall’art. 147-ter, comma 4, TUF, e dell’art. 2, Raccomandazione n. 7 del Codice di *Corporate Governance* a cui la Società aderisce, come da valutazione del Consiglio di Amministrazione di De’ Longhi effettuata, da ultimo, in data 13 marzo 2023.

Inoltre, nessuno degli amministratori indipendenti che compongono il Comitato è portatore di interessi, per conto proprio o di terzi, rispetto all’Operazione oggetto del Parere, né ha mai partecipato alle trattative relativamente ad alcun contratto o atto concernente l’Operazione, né risulta altrimenti correlato all’Operazione medesima.

4.2 Nomina dei Consulenti del Comitato

Ai fini del Parere e dell’assolvimento dei propri compiti previsti dal Regolamento Consob OPC e dalla Procedura OPC, il Comitato ha deciso di avvalersi, sin dall’avvio dei propri lavori, della facoltà di farsi assistere, a spese della Società, da consulenti indipendenti di propria scelta, come previsto dagli artt. 2.1 e 6.2, lett. g) della Procedura OPC e come consentito dal Regolamento Consob OPC, sia con riferimento ai profili legali, sia per i profili strategici, valutativi, economici e finanziari dell’Operazione.

Precisamente, ad esito di apposito processo di selezione, il Comitato ha conferito l’incarico:

- (i) a Pedersoli Studio Legale, quale *advisor* legale incaricato di fornire assistenza e consulenza legale al Comitato in relazione alle attività a quest’ultimo richieste in relazione all’Operazione ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento Consob OPC, ivi inclusa l’elaborazione e la redazione del Parere e lo svolgimento delle attività a ciò accessorie (il “**Consulente Legale**”); e
- (ii) a Rothschild & Co Italia S.p.A. (l’“**Advisor Finanziario Indipendente**” o “**Rothschild & Co**” e, congiuntamente al Consulente Legale, i “**Consulenti**”), quale *advisor* finanziario incaricato di fornire assistenza e consulenza al Comitato nell’analisi e valutazioni relative alla convenienza dell’Operazione mediante rilascio di apposita *fairness opinion*.

In ottemperanza al Regolamento Consob OPC e alla Procedura OPC, prima del conferimento dell’incarico ai Consulenti, il Comitato ne ha valutato preventivamente, oltre ai

contenuti dell'offerta economica, anche i requisiti di professionalità, competenza, esperienza, composizione e *standing* dei *team* di lavoro e indipendenza (questi ultimi attestati mediante apposita dichiarazione dei Consulenti, tenendo conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 del Regolamento Consob OPC, come integrate dagli *standard* internazionali di riferimento contenuti nel *Code of Ethics for Professional Accountants* approvati dallo IESBA (edizione 2022)).

4.3 Riunioni del Comitato

Ai fini dell'assolvimento dei compiti previsti dal Regolamento Consob OPC e dalla Procedura OPC, il Comitato è stato tempestivamente informato in merito all'Operazione e ha ricevuto un costante, adeguato e completo aggiornamento durante tutto il periodo delle trattative e della fase di istruttoria dell'Operazione, con possibilità di richiedere informazioni integrative e formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative e dell'istruttoria dell'Operazione.

In particolare, si precisa che, in primo luogo, il Comitato ha potuto esaminare le varie fasi dell'Operazione sin dal suo avvio. Precisamente, i membri del Comitato sono stati per la prima volta informati in merito all'avvio delle preliminari fasi di istruttoria e di trattative in relazione all'Operazione dalle competenti strutture aziendali di De' Longhi nel contesto della riunione del Consiglio di Amministrazione del 16 febbraio 2023, convocato con punto all'ordine del giorno: "*Esame dell'operazione denominata "Progetto Bruno". Deliberazioni inerenti e conseguenti*".

Successivamente, il Comitato si è riunito in più occasioni, tramite riunioni in videoconferenza e/o in presenza ai fini dello svolgimento delle attività istruttorie e prodromiche necessarie alla redazione e approvazione del Parere. Al riguardo, si segnala che alle riunioni del Comitato hanno sempre partecipato il Collegio Sindacale della Società, nonché, su invito della Presidente, i Consulenti, il *General Counsel* della Società, Avv. Marco Piccitto, e il *Chief Financial Officer* della Società, dott. Stefano Biella, con i relativi collaboratori. Inoltre, a seconda degli argomenti trattati, alcune riunioni del Comitato si sono svolte con la partecipazione anche dell'Amministratore Delegato della Società, dott. Fabio de' Longhi, nonché dell'*advisor* finanziario e del consulente legale incaricati dalla Società in relazione all'Operazione (ossia, Lazard S.r.l. ("**Lazard**" o l'"**Advisor Finanziario del CdA**") e lo studio legale White&Case ("**White&Case**" o l'"**Advisor Legale del CdA**" e, congiuntamente a Lazard, i "**Consulenti del CdA**")), al fine di consentire un completo ed esaustivo aggiornamento del Comitato in merito agli sviluppi delle negoziazioni dell'Operazione e dei relativi profili strategici, valutativi, economici, finanziari e legali.

In particolare, il Comitato ha provveduto all'esame e alla trattazione dell'Operazione nel corso delle seguenti sedute:

- (i) in data **24 febbraio 2023**, il Comitato si è riunito al fine di individuare un *advisor* legale per l'assistenza al Comitato in relazione alle attività a quest'ultimo richieste in relazione all'Operazione ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento Consob OPC. Nel corso di tale riunione, il Comitato ha deliberato di nominare Pedersoli Studio Legale quale Consulente Legale, previa verifica della sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa regolamentare applicabile e l'assenza di interessi, diretti o indiretti, nell'Operazione, nonché sulla base dell'importante esperienza dello stesso in operazioni similari. Inoltre, il Comitato ha deliberato di avvalersi, ai sensi dell'art. 6.2, lett. g) della Procedura OPC e come consentito dal Regolamento Consob OPC, anche della consulenza di un *advisor*

finanziario al fine di essere supportato nelle analisi e valutazioni relative alla convenienza dell'Operazione mediante rilascio di apposita *fairness opinion*. A tale scopo, il Comitato ha individuato una rosa di candidati da invitare al processo di selezione (*beauty contest*), conferendo mandato alla Presidente, Prof.ssa Luisa Maria Virginia Collina, di porre in essere, con il supporto del Consulente Legale e delle competenti strutture aziendali, le attività necessarie per l'avvio del processo di selezione e la raccolta delle proposte da parte dei candidati compresi nella rosa, ivi inclusa, tra l'altro, raccolta dell'apposita attestazione di indipendenza e sottoscrizione di idonei impegni di riservatezza e confidenzialità da parte di ciascun candidato in relazione all'Operazione. Inoltre, nel corso di tale riunione, il Comitato, tenuto conto della necessità di assicurare al Comitato stesso la ricezione di un flusso informativo completo, adeguato, tempestivo e aggiornato sull'Operazione, ha indicato la Prof.ssa Luisa Maria Virginia Collina, in qualità di Presidente del Comitato e *Lead Independent Director* della Società, quale soggetto delegato alla ricezione del predetto flusso informativo;

- (ii) in data **28 marzo 2023**, il Comitato ha analizzato le proposte pervenute dai potenziali *advisor* finanziari inclusi nella rosa di candidati selezionata dal Comitato nella precedente riunione del 24 febbraio 2023. In particolare, il Comitato, verificata la sussistenza del requisito di indipendenza e l'assenza di interessi, diretti o indiretti, nell'Operazione di ciascun candidato, ha convenuto di applicare i seguenti criteri di idoneità e valutazione delle proposte formulate dai candidati: (a) in primo luogo, criteri di tipo qualitativo, ossia (i) competenza, *track record* e *ranking* nell'M&A e nelle valutazioni (preferibilmente, nel settore del Gruppo De'Longhi e/o in settori simili e affini all'Operazione) negli ultimi 5 anni e struttura organizzativa (anche internazionale); (ii) *track record* nel supporto ai consiglieri indipendenti in occasione di operazioni simili (operazioni con parti correlate) in Italia e in Europa, assistenza nei rapporti con autorità competenti (CONSOB, Borsa Italiana, ecc.) e con il mercato negli ultimi 5 anni e (iii) team di lavoro: composizione e *standing* (e.g., numero dei membri del *team*, coinvolgimento di *managing director*, VP e *directors*, equilibrio dei ruoli, *track record*/CV dei singoli componenti), nonché (b) in secondo luogo, criteri di tipo quantitativo relativi all'analisi dell'economicità della relativa proposta e dei termini economici. A seguito delle valutazioni, il Comitato ha deliberato di avvalersi di Rothschild & Co quale Advisor Finanziario Indipendente ai sensi e per gli effetti degli artt. 2.1 e 6.2(g) della Procedura OPC;
- (iii) in data **17 aprile 2023**, il Comitato, con il supporto dell'Advisor Finanziario Indipendente e del Consulente Legale, ha ricevuto dal *management* della Società, supportato da Lazard, un primo aggiornamento in merito: (i) alle preliminari analisi valutative di LMI ed EV svolte dalla Società con il supporto dell'Advisor Finanziario del CdA, (ii) alle fonti informative allo stato disponibili e sulla base delle quali sono state svolte le suddette analisi valutative preliminari e (iii) alla possibile struttura dell'Operazione ipotizzata sulla scorta delle preliminari valutazioni e considerazioni svolte dalla Società. In tale sede, il Comitato, quindi, ha dato incarico a Rothschild & Co, in qualità di Advisor Finanziario Indipendente, di supportare, per quanto di competenza, il Comitato nell'analisi delle informazioni e della documentazione ricevuti nel corso della riunione, attivando anche gli opportuni contatti e confronti con Lazard, al fine di approfondire le tematiche valutative, nonché gli aspetti relativi all'ipotetica struttura dell'Operazione che dovessero risultare meritevoli di opportuni approfondimenti all'esito dell'esame di dettaglio delle informazioni e della

documentazione fornite nel corso della riunione dall'Advisor Finanziario del CdA e dal *management* della Società;

- (iv) in data **9 maggio 2023**, il Comitato ha, in primo luogo, esaminato, anche con il supporto dell'Advisor Finanziario Indipendente e del Consulente Legale, talune tematiche valutative, nonché alcuni aspetti relativi alla possibile struttura dell'Operazione. Ad esito di tale esame, il Comitato ha convenuto di formulare al *management* della Società e, per il tramite di quest'ultimo, a Lazard alcuni suggerimenti di approfondimento e richieste di chiarimento relativi, in particolare: (a) alla struttura dell'Operazione, (b) ai *business plan* preliminari di EV e LMI presi come riferimento per lo svolgimento delle preliminari attività valutative e (c) alle relative metodologie e metriche valutative utilizzate dall'Advisor Finanziario del CdA in relazione a EV e LMI. In secondo luogo, il Comitato ha ricevuto dal *management* della Società un aggiornamento in merito all'avvio delle fasi di trattative con gli azionisti di LMI mediante la trasmissione da parte della Società della lol di cui al Paragrafo 2.1(iii) che precede;
- (v) in data **22 maggio 2023**, il Comitato ha ricevuto dal *management* della Società, supportato da Lazard, il riscontro esaustivo ai suggerimenti di approfondimento e alle richieste di chiarimento formulati dal Comitato nel corso della riunione del 9 maggio 2023. Nel contesto della riunione, il Comitato ha esaminato, inoltre, il contenuto della lol che, in linea con quanto prospettato dal *management* della Società nella precedente riunione del Comitato, la Società ha trasmesso a tutti i Soci LMI. Il Comitato ha ricevuto, infine, dal *management* della Società un aggiornamento in merito: (a) ai primi riscontri positivi pervenuti dai Soci LMI rispetto alla manifestazione di interessi preliminare e non vincolante della Società e (b) alle successive attività relative alle fasi di istruttoria e di trattative attinenti all'Operazione che la Società prevedeva di porre in essere, ivi incluso lo svolgimento di attività di *due diligence* relative a LMI ed EV;
- (vi) in data **12 giugno 2023**, il Comitato ha ricevuto dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA un aggiornamento in merito all'evoluzione delle trattative relative all'Operazione. In particolare, il Comitato ha ricevuto conferma che tutti i Soci LMI hanno sottoscritto idoneo accordo di riservatezza e confidenzialità relativi all'Operazione e ha esaminato il contenuto della *Process Letter* di cui al precedente Paragrafo 2.1(v). Nel corso della riunione, il Comitato, con il supporto del Consulente Legale e dell'Advisor Legale del CdA, ha formulato richieste di chiarimento in relazione a taluni aspetti di dettaglio attinenti ai profili legali dell'Operazione indicati nel *term-sheet* indicativo e non vincolate accluso alla *Process Letter*, ricevendo dal *management* della Società esaustivo riscontro;
- (vii) in data **24 luglio 2023**, il Comitato si è riunito, anche con la presenza del Vice-Presidente e Amministratore Delegato della Società, e, in tale contesto, ha ricevuto dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA esaustivo aggiornamento in merito alla prosecuzione delle interlocuzioni e allo scambio di comunicazioni (messe tempestivamente a disposizione del Comitato) intervenute tra la Società e i Soci LMI successivamente alla riunione del Comitato del 12 giugno 2023, nonché alla discussione di taluni aspetti di dettaglio relativi all'Operazione e alle tempistiche ipotizzate l'avvio delle attività di *due diligence* su LMI ed EV e relativi ambiti di indagine;

- (viii) in data **6 ottobre 2023**, il Comitato ha ricevuto dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA un aggiornamento sull'evoluzione delle trattative relative all'Operazione e allo svolgimento delle attività di *due diligence* relative a LMI ed EV all'Operazione successivamente alla riunione del 24 luglio 2023. In tale seduta, il *management* della Società ha, inoltre, informato il Comitato in merito alla prevista sottoscrizione tra le parti dell'Operazione della Lol di cui al precedente Paragrafo 2.1(xii). Il Comitato è stato, inoltre, aggiornato dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA sullo stato di avanzamento delle attività in corso in relazione all'Operazione relativamente, tra l'altro, alle attività di *due diligence* di LMI ed EV e alla predisposizione della prima bozza della documentazione contrattuale relativa agli Accordi Definitivi. Nel corso della riunione, il Comitato, con il supporto del Consulente Legale e dell'Advisor Finanziario Indipendente, ha formulato alcune richieste di chiarimento su quanto illustrato dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA ricevendo esaustivo riscontro in merito da parte degli stessi;
- (ix) in data **23 ottobre 2023**, il Comitato è stato aggiornato dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA, anche mediante la previa messa a disposizione della relativa documentazione, in merito all'Operazione e, in particolare: (a) alla intervenuta sottoscrizione della Lol tra la Società e i Soci LMI, (b) alla ricezione, da parte della Società, dei *report* predisposti dall'Advisor Legale del CdA relativi alla *due diligence* legale effettuata su LMI e alla *vendor due diligence* legale effettuata su EV, (c) alla intervenuta trasmissione, da parte della Società ai Soci LMI, delle prime bozze per la discussione di alcuni Accordi Definitivi. Nel corso di tale seduta, il Comitato, con il supporto del Consulente Legale, ha inoltre esaminato una prima bozza preliminare di Parere e approfondito alcuni aspetti relativi alla sua impostazione, dando incarico al Consulente Legale di organizzare un incontro con l'Advisor Legale del CdA, volto ad approfondire tra consulenti gli aspetti più prettamente tecnico-legali relativi all'Operazione e alle bozze degli Accordi Definitivi allo stato disponibili, e di aggiornare il Comitato successivamente a detto incontro;
- (x) in data **6 novembre 2023**, il Comitato è stato aggiornato dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA, anche mediante la previa messa a disposizione della relativa documentazione, in relazione a talune informazioni relative a: (i) le *management presentation* di EV e di LMI che si sono tenute, rispettivamente, in data 28 settembre 2023 e 3 ottobre 2023, (ii) i dati finanziari consolidati di EV alle date del 30 giugno 2023 e del 30 settembre 2023, nonché il *forecast* relativo all'esercizio 2023 relativo a EV, (iii) la *limited assurance* opinion di PricewaterhouseCooper SA, dalla quale non emergono rilievi in merito ai dati finanziari consolidati di EV al 30 giugno 2023, (iv) un *report* contenente i dati finanziari consolidati di LMI al 30 giugno 2023, nonché (v) le tabelle di stato patrimoniale e conto economico relative a LMI alla data del 30 giugno 2023. Il Comitato ha, altresì, ricevuto dal *management* della Società un primo sintetico resoconto dei preliminari risultati della *due diligence* ambientale svolta da Anthesis S.r.l. sui siti produttivi di EV e LMI, sulla base dei quali, sebbene vi siano taluni ambiti di possibile miglioramento relativi a LMI, non sono emerse criticità in relazione ai siti produttivi esaminati e i carotaggi effettuati hanno evidenziato l'assenza di sversamenti di sostanze inquinanti;
- (xi) in data **27 novembre 2023**, il Comitato è stato aggiornato dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA, anche mediante la previa messa a disposizione della relativa documentazione, in relazione a talune informazioni relative a: (i) i *report* relativi alla *due diligence* ambientale sui siti produttivi di LMI che è stata svolta

da Anthesis S.r.l., nonché (ii) le azioni correttive/migliorative relative alla gestione/smaltimento dei rifiuti intraprese da LMI, (iii) i *report* relativi alla *due diligence* ambientale sul sito produttivo di EV che è stata svolta da Anthesis S.r.l., (iv) il *financial due diligence report* predisposto da EY Advisory S.p.A., su incarico della Società, in relazione al gruppo LMI, (v) la bozza del *buy-side financial due diligence report* predisposto da EY Advisory S.p.A., su incarico di LMI, in relazione a EV, (vi) un *revised forecast* (contenente, per il primo semestre 2023, dati *actual*, mentre, per il secondo semestre 2023, dati stimati) relativo ai dati finanziari e di bilancio del gruppo LMI, (vii) un *revised forecast* relativo a EV (contenente, per i primi 9 mesi del 2023, dati *actual* e, per gli ultimi 3 mesi del 2023, dati stimati) e (viii) una comunicazione di riepilogo delle discussioni intervenute tra le parti in relazione alle risultanze emerse dalle attività di *due diligence* finanziaria. Nel contesto di tale incontro, il *management* della Società ha, inoltre, aggiornato il Comitato in merito alle considerazioni di natura valutativa svolte dalla Società alla luce dell'esame dei dati aggiornati relativi al c.d. *current trading*, rispettivamente, del Gruppo LMI e del Gruppo EV e delle conseguenti interlocuzioni tra la Società e i Soci LMI, che hanno riguardato anche i criteri per la determinazione dell'*enterprise value* di LMI e di EV ai fini del PEA;

- (xii) in data **12 dicembre 2023**, il Comitato è stato aggiornato dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA, anche mediante la previa messa a disposizione della relativa documentazione, in relazione a talune informazioni relative a: (a) lo stato di avanzamento delle negoziazioni delle bozze degli Accordi Definitivi e delle discussioni tra le parti in relazione ai criteri e modalità di determinazione delle stime rilevanti ai fini della valutazione del Gruppo LMI e del Gruppo EV, (b) le prospettate tempistiche di sottoscrizione degli Accordi Definitivi e della possibile della Data del Closing, (c) la struttura dell'Operazione descritta nel relativo *structure memorandum* predisposto PwC US Tax LLP aggiornato alla data del 7 dicembre 2023. Nel corso della riunione, il Comitato, anche con il supporto dell'Advisor Finanziario Indipendente e del Consulente Legale, ha, inoltre, richiesto informazioni e formulato osservazioni, ricevendo i relativi riscontri e chiarimenti, su aspetti di dettaglio concernenti talune previsioni degli Accordi Definitivi, nonché i dati presi come riferimento a fini valutativi;
- (xiii) in data **18 dicembre 2023**, il Comitato è stato aggiornato dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA, anche mediante la previa messa a disposizione della relativa documentazione, in relazione alle bozze più aggiornate disponibili degli Accordi Definitivi. Nel medesimo contesto il Comitato è stato, inoltre, aggiornato dal *management* della Società, supportato da Lazard, in merito a: (a) la coerenza tra la strategia di espansione per linee esterne del Gruppo del Longhi e l'Operazione, (b) il rationale strategico e industriale sotteso all'Operazione e le sinergie che si attende possano derivare dall'Operazione medesima, (c) la definitiva struttura dell'Operazione prevista dagli Accordi Definitivi e (d) le considerazioni valutative del *management* della Società svolte con il supporto di Lazard. Nel contesto di tale incontro il Comitato ha, inoltre, analizzato le considerazioni valutative relative all'Operazione svolte sino a quella data dall'Advisor Finanziario Indipendente, chiedendo e ottenendo da quest'ultimo i relativi chiarimenti e riscontri;
- (xiv) in data **20 dicembre 2023**, il Comitato si è riunito per analizzare la bozza finale degli Accordi Definitivi previamente trasmessa dal *management* della Società al Comitato. Il Comitato ha, quindi, esaminato i contenuti della *Fairness Opinion* di

Rothschild & Co rilasciata in data 20 dicembre 2023, unitamente ai documenti di lavoro finali elaborati da Rothschild & Co per il rilascio della *Fairness Opinion*. Il Comitato, tenuto conto della documentazione relativa agli Accordi Definitivi messa a disposizione e valutati gli esiti delle analisi svolte da Rothschild & Co come rappresentati nella *Fairness Opinion*, ha, quindi, proceduto alla finalizzazione e approvazione del presente Parere e alla sua trasmissione in pari data al Consiglio di Amministrazione della Società.

4.4 Flusso informativo

Ai fini dell'efficiente e tempestiva gestione del flusso informativo relativo all'Operazione a favore del Comitato, come già ricordato al precedente Paragrafo 4.3, il Comitato ha indicato la Presidente del Comitato quale figura delegata alla ricezione di detto flusso informativo da parte delle competenti funzioni aziendali della Società. Coerentemente con tale decisione del Comitato, le informazioni e i documenti relativi all'Operazione sono stati perlopiù trasmessi dalla Funzione Affari Legali e Societari della Società alla Presidente del Comitato, la quale, a propria volta, ha tempestivamente trasmesso le informazioni e i documenti ricevuti agli altri membri del Comitato, ai Consulenti e, per opportuna conoscenza, al Collegio Sindacale della Società. In taluni casi (di volta in volta concordati tra la Presidente del Comitato e la Funzione Affari Legali e Societari della Società) per maggior celerità il flusso informativo e documentale relativo all'Operazione è stato, invece, indirizzato direttamente dalla Funzione Affari Legali e Societari della Società a tutti i componenti del Comitato, ai Consulenti, e, per opportuna conoscenza, al Collegio Sindacale della Società.

Ciò posto e come indicato ai precedenti Paragrafi 4.2 e 4.3, il Comitato e i relativi Consulenti sono stati destinatari di un flusso informativo completo, adeguato, tempestivo e aggiornato in merito all'Operazione, sin dall'avvio delle interlocuzioni preliminari tra le parti interessate e durante tutta l'evoluzione delle trattative e dello svolgimento delle attività di predisposizione, negoziazione e finalizzazione degli Accordi Definitivi.

In particolare, i flussi informativi, avvenuti sia tramite scambi via *e-mail* che tramite messa a disposizione della documentazione nell'ambito della piattaforma digitale riservata utilizzata dalla Società per la gestione delle riunioni dei propri organi sociali, hanno riguardato, tra l'altro: i principali termini e condizioni dell'Operazione, le finalità e gli obiettivi strategici sottostanti, la tempistica prevista per la realizzazione dell'Operazione medesima e il processo proposto per la negoziazione, finalizzazione e sottoscrizione degli Accordi Definitivi con le relative parti interessate, nonché le bozze finali degli Accordi Definitivi. Tale documentazione ha compreso, tra l'altro, apposite presentazioni *power point* e note informative redatte dai Consulenti del CdA in relazione all'Operazione, al fine di illustrare i principali profili valutativi ed economico-finanziari sottesi alla definizione dei termini economici dell'Operazione, le prospettate sinergie conseguenti al perfezionamento dell'Operazione, nonché i principali profili legali relativi alla struttura dell'Operazione e al contenuto della relativa documentazione contrattuale.

Il Comitato ha beneficiato, altresì, della continua e tempestiva ricezione dalla Società, per il tramite della Funzione Affari Legali e Societari, della documentazione relativa all'Operazione, che è stata oggetto di puntuale disamina durante le relative riunioni del Comitato indicate nel precedente Paragrafo 4.3.

Infine, con riguardo all'attività di supporto prestata dai Consulenti, si precisa che questi hanno ricevuto tempestiva comunicazione, per il tramite della Presidente del Comitato e della Funzione Affari Legali e Societari della Società, delle informazioni e della

documentazione di volta in volta trasmesse al Comitato, beneficiando altresì di appositi incontri con i Consulenti del CdA, al fine di approfondire in modo proficuo ed esaustivo la comprensione nel dettaglio dei profili valutativi ed economico-finanziari, nonché dei profili legali relativi all'Operazione anche tenuto conto dell'evoluzione delle negoziazioni relative a tutta la documentazione contrattuale. Ciò ha consentito ai Consulenti di analizzare i documenti e formulare, nel corso delle riunioni del Comitato (anche mediante apposite presentazioni *power point*), suggerimenti a quest'ultimo circa le osservazioni e le richieste di informazioni integrative e chiarimenti da porre agli organi delegati e ai soggetti incaricati dalla Società della conduzione delle trattative e dell'istruttoria dell'Operazione.

4.5 Richiesta di informazioni e formulazione di osservazioni

Come sopra anticipato, nello svolgimento dei propri compiti istruttori relativi all'Operazione, il Comitato ha formulato numerose osservazioni e richieste di informazioni integrative agli organi delegati e ai soggetti incaricati dalla Società della conduzione delle trattative e dell'istruttoria dell'Operazione, nonché ai Consulenti del CdA. In particolare, le osservazioni e richieste formulate dal Comitato sono state finalizzate ad acquisire una migliore comprensione e analisi della convenienza dell'Operazione.

Precisamente, in relazione ai relativi profili valutativi ed economico-finanziari sono state formulate richieste di chiarimento con riguardo, tra l'altro, alle base di preparazione del Business Plan di EVS e LMI, le principali assunzioni sottostanti al Business Plan (come di seguito definiti), alle poste di *bridge-to-equity* incluse nella valutazione ed il confronto delle stesse con i rispettivi *report di financial due diligence*.

Per quanto concerne i profili legali, sono state formulate richieste di chiarimento in relazione, tra l'altro, a quanto segue: struttura dell'Operazione, determinazione delle Quote di Compendio, delle Quote di Compendio LuxCo e del Corrispettivo in Denaro e previsioni relative ai rispettivi aggiustamenti, dichiarazioni e garanzie rilasciate dalle parti e relative coperture assicurative ai sensi delle bozze di *Policy W&I*, limitazioni quantitative e temporali applicabili agli obblighi di indennizzo a carico della parti per violazione delle dichiarazioni e garanzie previste dal PEA e non coperte dalle *Policy W&I*, circostanze oggetto di indennizzi speciali, nonché complessivi assetti di *governance* delle diverse entità comprese nella catena societaria ad esito dell'Operazione, con particolare riferimento a LuxCo e alle NewCo US.

Le predette osservazioni e richieste di informazioni integrative hanno tutte trovato soddisfacente riscontro da parte della Società grazie alle conferme e ai chiarimenti degli organi delegati e dei soggetti incaricati dalla Società, nonché dei Consulenti del CdA ricevuti dal Comitato in occasione delle relative riunioni indicate nel precedente Paragrafo 4.3.

5 VALUTAZIONI DEL COMITATO SULL'INTERESSE DELLA SOCIETÀ AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE, SULLA CONVENIENZA ECONOMICA E SULLA CORRETTEZZA SOSTANZIALE E PROCEDURALE DELL'OPERAZIONE

5.1 Interesse della Società al compimento dell'Operazione

Il Comitato osserva, come confermato dalle rappresentazioni fornite dal *management* della Società, che nella prospettiva del *management* della Società l'Operazione ha lo scopo di creare un operatore globale nel settore delle macchine professionali per il caffè espresso di livello *premium* e *super premium*. La costituzione di un'aggregazione tra il Gruppo LMI e il

Gruppo EV mira all'ulteriore rafforzamento di entrambi i predetti Gruppi in tutte le fasi della catena produttiva, dalla ricerca e progettazione alla produzione e allo sviluppo dei mercati, sfruttando sinergie nell'area della ricerca e innovazione, sinergie commerciali, nonché sinergie attinenti all'ottimizzazione dei costi fissi, dei processi operativi e di *procurement* delle materie prime e della componentistica, nonché benefici anche in termini di espansione della presenza geografica del Gruppo De' Longhi nei mercati di riferimento⁽²⁰⁾. Il risultato di questa aggregazione, attraverso le predette sinergie e in virtù anche della complementarità tra i due Gruppi coinvolti nell'Operazione, sarà la creazione di un operatore globale in grado di competere in entrambi i principali comparti del mercato delle macchine professionali per il caffè espresso, superautomatiche e tradizionali, offrendo una varietà ed una complementarità di prodotti, tecnologie e marchi, migliorando il proprio posizionamento sul mercato anche rispetto a potenziali future opportunità di crescita e di sviluppo di nuovi rapporti commerciali.

A tale proposito, come già osservato, il *management* della Società ha illustrato al Comitato che l'Operazione rappresenta un fondamentale punto di svolta nello sviluppo di una strategia di espansione e diversificazione del Gruppo De' Longhi nell'area del caffè, sia professionale che domestico, che già oggi viene identificata come il principale *driver* di crescita del Gruppo nel medio-lungo termine. De' Longhi negli anni ha creato un importante posizionamento nel settore delle macchine da caffè espresso per uso domestico, diventando il maggior produttore mondiale e sfruttando *know-how* e tecnologie di processi e prodotto proprietarie per consolidare la propria *leadership* nel mercato. Tali competenze, supportate dalle evidenze dei *trend* di crescita del comparto del caffè, hanno spinto il Gruppo ad entrare nel mondo delle macchine professionali, finalizzando l'acquisizione di EV, dapprima, nel 2017, con una quota di minoranza e successivamente, nel 2021 con l'intera proprietà. Come già osservato al Paragrafo 2.2.1 che precede, la strategia di espansione per linee esterne, con particolare riferimento al settore delle macchine da caffè per le imprese commerciali, è stata, inoltre, confermata tra i pilastri della strategia del Gruppo nel contesto del piano strategico di medio termine per il triennio 2021-2023 presentato al mercato e agli analisti nel marzo 2021, strategia che è stata poi riconfermata per il triennio 2023-2026 nella presentazione fatta al Consiglio di Amministrazione della Società nella riunione del 16 febbraio 2023.

L'Operazione, perciò, appare coerente con lo sviluppo strategico del Gruppo De' Longhi, che vede nel rafforzamento della propria *leadership* nelle categorie più importanti – di cui il caffè è la principale - il motore strategico di crescita sostenibile di medio-lungo termine. In particolare, il *management* della Società ha indicato tra le principali priorità strategiche ed operative perseguite attraverso l'Operazione i seguenti profili:

- (i) il continuo progredire dello sviluppo tecnologico di prodotto attraverso un ulteriore rafforzamento e condivisione delle attività di ricerca e innovazione, rafforzando così la *leadership* tecnologica;
- (ii) l'accelerazione dell'espansione geografica, grazie ad una diversificazione della copertura dei segmenti di *business* e della base clienti, sostenuta da un'estesa rete di relazioni commerciali e da una presenza globale nei principali mercati di riferimento; a tal riguardo, si sottolinea l'opportunità per il Gruppo EV di estendere la propria presenza in mercati, nei quali ad oggi lo stesso è poco presente, grazie

⁽²⁰⁾ Per completezza, si precisa che le stime effettuate dalle parti ai fini della determinazione del Corrispettivo in Denaro così come delle Quote di Compendio e delle Quote di Compendio LuxCo sono effettuate su base c.d. *stand alone* e non includono le sinergie conseguenti al perfezionamento dell'Operazione attese dal *management* della Società, nonché i costi di integrazione e/o altri impatti derivanti dal perfezionamento dell'Operazione.

al posizionamento del Gruppo LMI già esistente in tali mercati (ad esempio, Australia, Nuova Zelanda e USA); analoghe opportunità sono offerte al Gruppo LMI sulla base della complementarità dei mercati in cui oggi opera il Gruppo EV;

- (iii) la creazione e sviluppo di un portafoglio di *brand* iconici e riconosciuti a livello internazionale nel settore (quali sono “La Marzocco” ed “Eversys”) e il completamento di un *range* di prodotti complementari ed integrati che possano coprire ogni opportunità di crescita e di *partnership* industriale e strategica con conseguenti opportunità di crescita in termini di marginalità e redditività dei due Gruppi coinvolti nell’Operazione anche grazie ad economie di scala nelle aree *procurement & operations* con riferimento, tra l’altro, all’approvvigionamento di materie prime e componentistica;
- (iv) una crescita dimensionale che consentirà di seguire, in posizione di *leadership*, l’evoluzione del mercato nel prossimo decennio, come si configurerà sia in termini di concentrazione competitiva che di diversificazione geografica.

Avuto riguardo a quanto sopra riportato, il *management* della Società ritiene, quindi, che l’Operazione rappresenti, al momento, la migliore opportunità per il Gruppo De’ Longhi per perseguire la propria strategia di espansione per linee esterne nel settore delle macchine da caffè professionali.

Il Comitato ha potuto, inoltre, verificare la coerenza delle ragioni illustrate dal *management* della Società con l’informativa finanziaria del Gruppo De’ Longhi. In particolare, come indicato sia nei resoconti di gestione infra-annuali relativi all’esercizio 2023, sia nella relazione finanziaria annuale relativa all’esercizio 2023 del Gruppo De’ Longhi, il settore delle macchine per il caffè professionali rappresenta a tutti gli effetti un settore strategico per la Società e per il suo Gruppo, in quanto, sia nel precedente esercizio 2022 sia in quello in corso, tale settore ha fatto registrare buoni risultati e una sostenuta crescita dei ricavi in linea con le previsioni del piano di crescita e di sviluppo della Società.

Inoltre, il Comitato ha potuto verificare, sulla base della documentazione e delle informazioni messe a disposizione del *management* della Società con il supporto dell’Advisor Finanziario del CdA, che anche secondo degli analisti di mercato il settore delle macchine per il caffè professionali costituisce ad oggi il settore a maggior valore aggiunto con prospettive per gli operatori (inclusi il Gruppo De’ Longhi) di crescere per linee esterne mediante il ricorso ad operazioni di *m&a* di larga scala. Ciò risulta, inoltre, confermato dalla constatazione che alcuni operatori attivi nei medesimi settori ovvero in settori contigui a quelli oggetto dell’Operazione hanno attuato negli anni recenti strategie di crescita per linee esterne.

Sulla base di quanto precede e tenuto conto di quanto anche riportato nel seguente Paragrafo 5.2, il Comitato ritiene che il compimento dell’Operazione risponda all’interesse della Società.

5.2 Convenienza dell’Operazione

5.2.1 La Fairness Opinion di Rothschild & Co

Come riportato nel precedente Paragrafo 4.2, ai fini della valutazione dei profili di convenienza dell’Operazione il Comitato ha deciso di avvalersi dell’assistenza e consulenza di Rothschild & Co, il quale ha rilasciato apposita *fairness opinion* (la “**Fairness Opinion**”), allegata in copia al presente Parere quale Allegato A, a cui si rimanda per una più dettagliata analisi del contenuto, dei limiti e dei risultati cui l’Advisor Finanziario Indipendente è pervenuto.

Nello svolgimento delle analisi propedeutiche alla formulazione della *Fairness Opinion*, Rothschild & Co si è basata su informazioni pubblicamente disponibili e sulle informazioni acquisite nelle interazioni via e-mail e via *conference call* con il *management* preposto ai contatti da parte di DLG, EVS e LMI (il "**Management**"), (il "**Set di Informazioni**").

Il Set di Informazioni alla base della *Fairness Opinion* include, *inter alia*, la seguente documentazione:

- gli stati patrimoniali, i conti economici e i flussi di cassa consolidati di LMI ed EVS per il 2019, 2020, 2021 e 2022;
- i risultati di *current trading* consolidati di LMI ed EVS, il *budget 2023* e i dati di forecast rilasciati a settembre (previsione 2023 8+4) e a dicembre (previsione 2023 9+3);
- i documenti di presentazione delle società di EVS e LMI;
- i Business Plan su base *stand-alone* di LMI ed EVS preparati dal Management nel mese di aprile 2023 e successivamente aggiornati a dicembre 2023 (il "**Business Plan**") per riflettere il rallentamento delle performance nel 2023 rispetto alle previsioni iniziali;
- i commenti del Management in relazione alle proiezioni del Business Plan e alle basi di preparazione/assunzioni rilevanti;
- LMI ed EVS *financial due diligence reports* preparati da EY per entrambe le società, ("**Financial Due Diligence**" o "**FDD**");
- commenti del Management in relazione, *inter alia*: i) al costo del debito per LMI ed EVS, ii) a voci di *bridge to equity items* incluse nell'analisi e nella Financial Due Diligence, e alla loro coerenza con il Business Plan fornito dal Management, iii) al *long-term growth rate* per LMI ed EVS, iv) ai flussi di cassa normalizzati per LMI ed EVS, v) al *theoretical tax rate* da applicare ai fini dei flussi di cassa normalizzati per LMI ed EVS;
- Q&A (sia tramite *conference call* che tramite e-mail) con il Management e i suoi advisors;
- presentazioni elaborate dall'advisor finanziario di De'Longhi inclusa l'*overview* della struttura dell'Operazione, considerazioni e riferimenti valutativi, principi chiave di *governance* e la tempistica del processo;
- la conferma da parte del *management* di DLG e dei suoi consulenti in relazione alla neutralità della valutazione dal punto di vista finanziario tra: (i) l'adozione ai fini valutativi della struttura societaria che verrà implementata per il completamento dell'Operazione, come regolamentato dal Contratto di Acquisto e Scambio, e (ii) i valori delle quote in trasparenza di pertinenza di DLG, DLI e Soci di Minoranza di LMI;
- documentazione dell'Operazione, inclusi la lettera di intenti e il *term-sheet*, lo *structure memorandum* preparato da PwC US Tax LLP, l'impegno di esclusiva e le bozze del PEA;
- informazioni pubbliche relative a DLG, relative a società ritenute comparabili ad EVS e LMI, operanti nello stesso settore di attività, considerate rilevanti ai

fini dell'incarico, ivi incluso l'andamento dei prezzi di mercato di tali titoli e le relative valutazioni fornite dagli analisti di mercato e dalle banche dati specialistiche (e.g., Bloomberg e Factset);

- metriche economiche e di mercato, come tassi *risk-free*, tassi di cambio, *industry beta*, *equity risk premium*, sono state reperite da diverse fonti, comprese, ma non limitate a, Bloomberg, Factset, Damodaran, siti *web* della banca centrale svizzera e della banca centrale americana.

Rothschild & Co si è basata sul Set di Informazioni fornito da DLG e dai suoi consulenti, dal Management, nonché su tutte le informazioni pubblicamente disponibili, assumendone la completezza, l'accuratezza e la ragionevolezza in tutti gli aspetti rilevanti, e non ha effettuato una verifica autonoma di tali informazioni.

In relazione ai Business Plan resi disponibili nel contesto del processo, il Management ha informato Rothschild & Co che le proiezioni non sono state comunicate al mercato e che rappresentano le stime più accurate del Management alla data della *Fairness Opinion*. I Business Plan preparati dal Management non sono stati esaminati da alcuna società di consulenza indipendente. DLG non ha sviluppato una versione "*buy-side*" del Business Plan di LMI ai fini dell'Operazione.

Rothschild & Co è stata, altresì, informata da DLG che le versioni del Business Plan di EVS messe a disposizione di Rothschild & Co nel corrente mese di dicembre 2023 sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione di EVS, mentre il Business Plan di LMI è stato presentato al, ma non approvato alla data della *Fairness Opinion* dal, relativo Consiglio di Amministrazione.

Qualsiasi dato economico-finanziario su cui Rothschild & Co ha basato le proprie analisi è stato preso da informazioni pubblicamente disponibili e/o fornito dal Management e/o desunto dalle assunzioni del Management discusse durante gli incontri con il medesimo. Rothschild & Co non assume alcuna responsabilità in relazione a tali dati, né in relazione alle loro fonti.

Nel contesto dell'incarico, Rothschild & Co ha ricevuto i report di FDD predisposti da EY per EVS e LMI, che coprono i dati storici fino a giugno 2023 per LMI e fino a dicembre 2023 per EVS. Sono stati forniti aggiornamenti in merito alla stima degli aggiustamenti di EBITDA e indebitamento netto per LMI a dicembre 2023 dal Management, in linea con le poste di aggiustamento identificate da EY. Il Management ha informato Rothschild & Co che il report FDD di LMI non è stato aggiornato per i dati previsionali a dicembre 2023, dato che l'Operazione si basa sul meccanismo closing accounts, pertanto, tutti gli aggiustamenti saranno puntualmente aggiornati al closing dell'Operazione e successivamente al closing come definito nel PEA.

Rothschild & Co ha svolto le proprie Analisi a supporto della *Fairness Opinion* sulla base di informazioni disponibili alla data di predisposizione della stessa. Coerentemente, eventuali cambiamenti o nuove informazioni successive a questa data non sono stati considerati ai fini della *Fairness Opinion*.

Rothschild & Co ha fatto affidamento sul fatto che – in risposta agli approfondimenti condotti – non sia stato omissso da parte del Management, il riferimento ad alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare in modo significativo i dati e le informazioni fornite.

Nell'esecuzione dell'incarico, Rothschild & Co si è basata sui termini e le condizioni inclusi nei materiali ricevuti, nonché nel PEA. Come previsto dal PEA, i termini e le condizioni al *closing* dell'Operazione potrebbero differire da quelli previsti alla data di sottoscrizione degli Accordi Definitivi. Rothschild & Co ha basato il proprio esercizio di valutazione sui riferimenti stabiliti alla sottoscrizione degli Accordi Definitivi e non esprime alcun parere sulle prospettive di valutazione al *closing* dell'Operazione. Inoltre, nell'esercizio valutativo Rothschild & Co ha assunto che i documenti dell'Operazione di cui ha preso visione siano i medesimi nei contenuti finanziari rilevanti per la *Fairness Opinion* rispetto a quelli che saranno firmati alla data di sottoscrizione.

Rothschild & Co si è basata sulla conferma fornita dal Management in relazione alla neutralità della valutazione dal punto di vista finanziario tra: (i) l'adozione ai fini valutativi della struttura societaria che verrà implementata per il completamento dell'Operazione, come regolamentato dal PEA, e (ii) i valori delle quote in trasparenza di pertinenza di DLG, DLI e dei Soci di Minoranza di LMI. Tale neutralità valutativa è stata confermata dal calcolo fornito dal Management e dai suoi consulenti, che evidenzia che la somma delle quote dell'Equity Value attribuite ad ogni singolo azionista di LMI ed EVS in trasparenza è uguale alla somma degli Equity Value di EVS e LMI.

Considerando il ruolo di Rothschild & Co e la natura dell'Operazione, nonché i termini e le condizioni disponibili alla data della *Fairness Opinion*, le valutazioni di Rothschild & Co sono state effettuate con l'obiettivo di esprimere una stima comparativa dei pesi relativi di LMI ed EVS al completamento dell'Operazione, al fine di esprimere un parere sulla correttezza del Peso Relativo di DLG, adottando - per quanto possibile - criteri di valutazione omogenei e comparabili.

Eventuali sviluppi futuri nel mercato di riferimento, in particolare nel contesto di una significativa incertezza legata agli impatti potenziali che potrebbero derivare da, o in connessione con: i) le situazioni geo-politiche internazionali, nonché ii) l'evoluzione dei fattori macroeconomici, e iii) l'evoluzione del contesto del mercato dell'M&A, potrebbero alterare significativamente le informazioni utilizzate nella *Fairness Opinion* e le relative conclusioni.

Ai fini della *Fairness Opinion*, Rothschild & Co ha valutato, in linea con la *best practice*, LMI ed EVS su base *stand-alone*, escludendo sinergie, costi di integrazione e/o altri impatti derivanti dal perfezionamento dell'Operazione.

Per lo svolgimento dell'incarico, Rothschild & Co si è basata su diverse metodologie di valutazione, selezionate sulla base dell'esperienza pregressa di Rothschild & Co nonché delle migliori pratiche di valutazione italiane e internazionali. Tuttavia, tali metodologie di valutazione, come fisiologico per questo tipo di esercizi di valutazione, presentano limitazioni intrinseche.

Le analisi di valutazione effettuate da Rothschild & Co non devono essere considerate singolarmente, ma nel loro complesso come parte inscindibile unica di un esercizio valutativo limitato allo scopo della *Fairness Opinion*.

Inoltre, è opportuno segnalare che le Analisi svolte da Rothschild & Co non includono:

- l'individuazione di attività e/o passività potenziali relative ad EVS e LMI, oltre a quanto indicato dal Management e/o rilevabile dalle rispettive Financial Due Diligence;
- qualsiasi valutazione di natura strategico-industriale, fiscale, legale derivante dal (o connessa al) completamento dell'Operazione; e
- qualsiasi valutazione sulla convenienza per DLG di perfezionare l'Operazione.

Metodologie di valutazione adottate e sintesi dei risultati

Rothschild & Co ha condotto le proprie analisi sottese all'incarico sulla base del Set di Informazioni ricevuto, nonché in base ai principi di best practice della prassi valutativa nazionale ed internazionale che prendono in considerazione l'analisi dei fondamentali, del Set di Informazioni ricevute ed in ipotesi di continuità gestionale di EVS e di LMI (c.d. *going concern*), senza considerare gli impatti derivanti dall'aggregazione tra EVS e LMI.

Rothschild & Co ha applicato le seguenti metodologie valutative:

- Analisi dei flussi di cassa operativi attualizzati, c.d. Unlevered Discounted Cash Flow ("**DCF**");
- Analisi dei multipli di mercato correnti ("**Multipli Correnti di Mercato**") e storici ("**Multipli Storici di Mercato**") relativi a società quotate ritenute comparabili ad EVS e LMI;
- Analisi dei multipli di transazioni ("**Multipli di Transazione**") relativi a società ritenute comparabili ad EVS e LMI.

Rothschild & Co ha applicato le medesime metodologie valutative per la definizione sia dell'Equity Value di EVS, sia dell'Equity Value di LMI, sia del risultante Peso Relativo di DLG.

La seguente descrizione sintetica delle metodologie non deve essere considerata, né rappresenta, una descrizione esaustiva di tutte le analisi effettuate e di tutti i fattori considerati in relazione alla *Fairness Opinion*.

Si precisa che le metodologie prescelte non devono essere considerate singolarmente bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico, e si segnala altresì che le metodologie hanno rilevanza paritetica tra loro.

Metodologie

DCF

La valutazione si basa sull'analisi dei flussi di cassa operativi prospettici di LMI e EVS sulla base delle proiezioni fornite dal Management ed attualizzati alla data del 31 dicembre 2023, assunta, convenzionalmente, come data di riferimento più prossima alla data di sottoscrizione degli Accord Definitivi. Ai fini della determinazione del *terminal value* è stata adottata la metodologia di Gordon. I parametri principali di mercato assunti ai fine della valutazione sono: i) un costo medio ponderato del capitale ("**WACC**") compreso nell'intervallo 10.0% - 11.0% per EVS e 8.5% - 9.5% per LMI; e ii) un tasso di crescita di lungo periodo ("**g**") compreso nell'intervallo 2.0% - 3.0% sia per EVS sia per LMI.

Multipli Correnti di Mercato

La metodologia si basa sull'osservazione dei multipli correnti di mercato per le società quotate ritenute comparabili ad EVS e LMI, con capitalizzazione di mercato calcolata sulla base dei prezzi di mercato medi nell'ultimo mese antecedente la data del 12 dicembre 2023. Ai fini delle Analisi sono stati utilizzati i multipli EV / EBITDA e EV / EBIT per gli anni 2023, 2024 e 2025.

Multipli Storici di Mercato

La metodologia si basa sull'osservazione dei multipli storici di mercato per le società quotate ritenute comparabili ad EVS e LMI su un orizzonte temporale di 10 anni antecedenti il 12 dicembre 2023. Ai fini delle Analisi sono stati utilizzati i multipli EV / EBITDA e EV / EBIT calcolati su base Next Twelve Months ("NTM") per il periodo di analisi, ed applicati ai rispettivi EBITDA ed EBIT 2024.

Multipli di Transazione

La metodologia si basa sull'osservazione dei multipli EV / EBITDA delle transazioni avvenute negli ultimi 10 anni relative a società comparabili ad EVS e a LMI.

Principali limitazioni

In relazione alle metodologie di valutazione utilizzate è possibile individuare le seguenti limitazioni:

- con riferimento al DCF, le proiezioni utilizzate ai fini dell'analisi di basano su assunzioni da parte del Management di breve-medio termine fino al 2028, che per loro natura possono discostarsi, anche significativamente, dai risultati che EVS e LMI otterranno negli anni futuri. Inoltre, tali stime e proiezioni non sono state esaminate e validate da una società di consulenza indipendente, ed il Business Plan di LMI non è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di LMI. Infine, la valutazione risulta influenzata dalle variabili utilizzate per stimare il *terminal value*, tra cui il flusso di cassa normalizzato, il costo medio ponderato del capitale (WACC) e il tasso di crescita di lungo periodo (g);
- con riferimento al metodo dei Multipli di Mercato (sia correnti sia storici), la rilevanza del campione di società comparabili rimane parzialmente limitata a causa delle differenze intrinseche di tali società rispetto ad EVS e LMI (come ad esempio: canali, geografie, settori, capacità operative, dimensioni); inoltre come menzionato sopra le proiezioni si basano su determinate assunzioni del Management che potrebbero non concretizzarsi e non sono state esaminate e validate da una società di consulenza indipendente; si noti anche che il Business Plan di LMI non è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di LMI;
- con riferimento al metodo dei Multipli di Transazione su società comparabili, si evidenzia che la significatività di questa metodologia valutativa risulta limitata a causa del numero ridotto di transazioni su società comparabili avvenute in passato e della scarsa disponibilità di informazioni pubbliche sui termini economici di tali transazioni. Inoltre, tale metodologia risulta condizionata da elementi di discontinuità temporale legati all'andamento del mercato dell'M&A rispetto alla situazione corrente, dalle previsioni relative al

settore di riferimento di EVS e LMI e da una profonda eterogeneità delle situazioni analizzate.

Sintesi dei risultati

Di seguito si riportano i range valutativi rappresentanti il Peso Relativo di DLG e risultanti dall'applicazione delle diverse metodologie di valutazione sopra indicate:

Metodologie		Peso Relativo di DLG (%)	
		Minimo	Massimo
DCF		58%	74%
Multipli Correnti di Mercato	EV / EBITDA	59%	68%
	EV / EBIT	57%	69%
Multipli Storici di Mercato	EV / EBITDA	53%	64%
	EV / EBIT	56%	65%
Multipli di Transazione	EV / EBITDA	59%	70%

Sulla base delle analisi condotte, Rothschild & Co è dell'opinione che alla data della *Fairness Opinion*, il Peso Relativo di DLG pari al 61,4% circa sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario in relazione all'Operazione.

5.2.2 Valutazioni del Comitato sulla convenienza dell'Operazione

Come indicato nel precedente Paragrafo 4.3, nel corso della riunione del 20 dicembre 2023 il Comitato ha esaminato la *Fairness Opinion* rilasciata dall'Advisor Finanziario Indipendente anche alla luce della documentazione e delle informazioni dallo stesso predisposte ed illustrate nel corso delle precedenti riunioni del Comitato, a cui Rothschild & Co ha partecipato durante il processo che ha portato al rilascio del presente Parere.

All'esito delle valutazioni e degli approfondimenti svolti, il Comitato ha ritenuto di condividere le metodologie valutative individuate e la loro applicazione come riflesse nella *Fairness Opinion* dell'Advisor Finanziario Indipendente. In particolare, il Comitato sottolinea che le metodologie adottate sono sottese alla definizione del Peso Relativo di DLG in seno all'Operazione straordinaria di aggregazione e, pur non essendo da considerare singolarmente, presentano una coerenza di massima rispetto alla definizione di tale Peso Relativo.

Nel far proprie le conclusioni rappresentate nella *Fairness Opinion*, il Comitato ha preso atto che l'approccio tenuto durante il processo di valutazione rispetto agli elementi quantitativi ed alle informazioni qualitative messe a disposizione dal *management* della Società, pur con le limitazioni evidenziate nella *Fairness Opinion* (tra cui l'utilizzo dei Business Plan predisposti dal Management in assenza di un esame e validazione ulteriore da parte di una società di consulenza indipendente), ha seguito il principio generale della prudenza nel rispetto degli interessi degli azionisti di minoranza della Società. Per completezza, si precisa che, in relazione alla limitazione sopra indicata relativa ai Business Plan predisposti dal Management, il *management* della Società ha illustrato, in particolare, sia al Comitato sia all'Advisor Finanziario Indipendente, che tali Business Plan sono stati attentamente esaminati dal *management* della Società, il quale ha un'approfondita conoscenza del settore del caffè data sia dalla *leadership* mondiale nel settore delle macchine

da caffè (settore *household appliances*) sia per la conoscenza diretta del *business* professionale attraverso EV. Tali analisi sono state svolte anche con l'ausilio del proprio *advisor* finanziario e dei consulenti nominati dalla Società per lo svolgimento delle attività di *due diligence* finanziarie e fiscali svolte in relazione a LMI. Tale approccio, oltre a risultare coerente con la prassi consolidata della Società in relazione alle operazioni di M&A, ha comportato, secondo quanto dichiarato dal *management* della Società, rilevanti attività di analisi e approfondimenti con riferimento al Gruppo LMI, sia in termini di analisi delle informazioni strategiche e di mercato, sia attraverso numerosi approfondimenti intercorsi con il *management* di LMI nell'ambito delle attività di istruttoria dell'Operazione.

Per completezza, si precisa che le stime effettuate dalle parti ai fini della determinazione del Corrispettivo in Denaro così come delle Quote di Compendio e delle Quote di Compendio LuxCo sono effettuate su base c.d. *stand alone* e non includono le sinergie conseguenti al perfezionamento dell'Operazione e attese dal *management* della Società come descritte al precedente Paragrafo 5.1, nonché i costi di integrazione e/o altri impatti derivanti dal perfezionamento dell'Operazione. Conseguentemente, anche le considerazioni sopra riportate in merito alla congruità dei termini valutativi dell'Operazione non tengono conto di tali sinergie.

Alla luce di quanto precede, il Comitato ritiene che le condizioni dell'Operazione sono congrue e ragionevoli per la Società e che, pertanto, l'Operazione soddisfa i requisiti di convenienza economica previsti dalla disciplina applicabile alle operazioni con parti correlate contenuta nel Regolamento Consob OPC e nella Procedura OPC.

5.3 Correttezza sostanziale e procedurale

Per quanto concerne i profili della correttezza sostanziale dell'Operazione, il Comitato, avuto riguardo all'attività svolta, con il supporto del Consulente Legale e sulla base delle informazioni pervenute dal *management* della Società e dai Consulenti del CdA, formula le seguenti osservazioni.

Le trattative tra le parti si sono svolte in condizioni di parità con la partecipazione attiva anche dei Soci di Minoranza di LMI, sulla base di modalità usuali secondo la prassi di mercato per operazioni simili e assicurando, tra l'altro, l'implementazione da parte di De' Longhi delle attività e dei presidi a protezione delle informazioni confidenziali e riservate relative all'Operazione e al Gruppo De' Longhi.

Quanto alle attività di *due diligence* svolte dai consulenti incaricati dal Consiglio di Amministrazione della Società in relazione sia al Gruppo LMI sia al Gruppo EV con riferimento alle aree legale, finanziario, fiscale e ambientale, si precisa che tali attività sono state condotte in conformità alla prassi di mercato per operazioni simili e in modo soddisfacente, consentendo di acquisire idonea comprensione dei due gruppi coinvolti nell'Operazione e senza che emergano profili di particolare criticità in relazione all'Operazione e/o al contenuto degli Accordi Definitivi. A tal riguardo, si segnala che, come usuale secondo prassi di mercato per operazioni simili, le attività di indagine nell'ambito della *due diligence* legale si è basata su un'attività di revisione della documentazione e di analisi di eventuali criticità secondo soglie di materialità e rilevanza, che sono state determinate in modo simmetrico, applicando la medesima percentuale, pari a circa il 5%, all'EBITDA del Gruppo EV e del Gruppo LMI al 31 dicembre 2022. Con riferimento, invece, alla *due diligence* ambientale relativa ai siti produttivi del Gruppo EV e del Gruppo LMI è stata applicata una unica soglia di materialità pari a Euro 50.000.

Con riferimento agli Accordi Definitivi, si osserva in primo luogo che, in termini generali, il Comitato non ha rilevato clausole o condizioni a sfavore di De' Longhi disallineate con la prassi di mercato o, comunque, viziate da ingiustificate o anomale concessioni della Società a favore di parti correlate della stessa.

Passando in rassegna i principali Accordi Definitivi, il Comitato osserva, in primo luogo, che il *Purchase and Exchange Agreement* prevede termini e condizioni equilibrati sia con riferimento alla prassi di mercato per operazioni analoghe (in specie, le clausole relative alla gestione interinale del Gruppo EV, del Gruppo LMI, nonché di I Due Leoni e Two Lions, le dichiarazioni e garanzie fondamentali tipicamente escluse da polizze assicurative W&I, i connessi obblighi di indennizzo e relative limitazioni), sia per quanto riguarda taluni aspetti peculiari più strettamente connessi alla presenza di categorie di quote correlate all'andamento del *business* del Gruppo LMI nel mercato statunitense.

A tal riguardo, si segnala, in particolare, che le clausole del PEA relative alla gestione interinale, alle reciproche dichiarazioni e garanzie fondamentali e relativi obblighi di indennizzo sono improntate ad una sostanziale simmetria e specularità tra i due Gruppi LMI ed EV e tra De' Longhi e i Soci LMI. Con riferimento specifico alle previsioni relative alla gestione interinale, il PEA applica al Gruppo LMI e al Gruppo EV le medesime soglie di materialità utilizzate nell'ambito delle attività di *due diligence* legale, al fine di modulare opportunamente gli obblighi di gestione interinale in ragione della diversa dimensione dei due Gruppi e secondo gli *standard* contrattuali.

Inoltre, seppur il *Purchase and Exchange Agreement* mantenga una distinzione, a livello di struttura societaria con riferimento a I Due Leoni, Two Lions e le due NewCo US in ragione del relativo trattamento ai sensi del regime fiscale applicabile, tale contratto prevede, comunque, il trattamento unitario delle diverse entità coinvolte come se fossero un unico soggetto e, quindi, senza disparità di trattamento ai fini del perfezionamento dell'Operazione e, più in generale, delle disposizioni di cui al PEA.

Quanto poi alle diverse percentuali di attribuzione ai Soci di Minoranza di LMI, da un lato, e a DLI, dall'altro, in termini di ripartizione del corrispettivo dovuto in Quote di Compendio (o Quote di Compendio LuxCo) e Corrispettivo in Denaro, si segnala che tale distinzione è giustificabile al fine di consentire, da un lato, ai Soci di Minoranza di LMI di disinvestire e liquidare in denaro la metà del proprio attuale investimento nel Gruppo LMI secondo le proprie esigenze⁽²¹⁾, nonché, dall'altro lato, a DLI di mantenere, in ragione del proprio ruolo di attuale azionista di controllo del Gruppo LMI, una partecipazione significativa ad esito dell'Operazione, fermo restando l'identità, in termini di valorizzazione complessiva, del corrispettivo unitario complessivo che sarà pagato a DLI e ai Soci di Minoranza di LMI per ciascuna quota di LMI dagli stessi detenuta, direttamente o indirettamente. Sempre per tale ragione, come menzionato al Paragrafo 2.2.3, ai sensi del PEA è previsto che in caso di aggiustamento (in aumento o in riduzione) del corrispettivo spettante a DLI, questo sia pagato per il suo importo complessivo integralmente in Quote di Compendio LuxCo, restando, quindi, impregiudicata l'identità, in termini di valorizzazione complessiva, rispetto al correlato aggiustamento del corrispettivo spettante ai Soci di Minoranza di LMI.

Con riferimento alla determinazione del corrispettivo dovuto ai Soci LMI si rinvia al precedente Paragrafo 5.2 per i relativi dettagli. Per completezza, si osserva che, ad esito

⁽²¹⁾ Ai sensi del PEA è previsto un trattamento peculiare per i Soci di Minoranza LMI Re-Investitori, i quali trasferiranno alle NewCo US, a fronte del versamento del Corrispettivo in Denaro, il 100% delle quote dagli stessi detenute in LMI, unitamente al loro impegno di reinvestire nelle NewCo US il 50% dei proventi derivanti da tale trasferimento, così da assicurare il medesimo risultato finale conseguito con riferimento agli altri Soci di Minoranza di LMI.

delle negoziazioni condotte, ai sensi del PEA non è prevista la costituzione da parte dei Soci LMI di un *escrow* o altro meccanismo a garanzia di un eventuale aggiustamento del corrispettivo che fosse a carico degli stessi. Tale impostazione risulta giustificabile in ragione di diverse motivazioni, segnatamente: (i) sulla base delle attività di *due diligence* svolte non sono emerse criticità rilevanti che possano ragionevolmente impattare sulla valorizzazione del Gruppo LMI o del Gruppo EV, (ii) la determinazione del corrispettivo iniziale da versarsi alla Data del Closing si basa su stime della posizione finanziaria netta consolidata e dell'EBITDA consolidato del Gruppo LMI e del Gruppo EV ad una data molto ravvicinata al 31 dicembre 2023, che costituisce ai sensi del PEA la data di riferimento per la determinazione del corrispettivo definitivo (per ulteriori dettagli, si vedano i precedenti Paragrafi 2.2.3 e 5.2) e (iii) la corretta esecuzione del meccanismo di aggiustamento del corrispettivo ai sensi del PEA sarà assicurato anche in virtù dell'impegno assunto direttamente dalle NewCo US ai sensi dei *Buyers Closing LLC Agreements* e del PEA (a cui aderiranno insieme a LuxCo e a De' Longhi Benelux) di provvedere all'emissione di nuove quote delle NewCo US da assegnare alla parte beneficiaria dell'aggiustamento in misura pari all'importo a quest'ultima dovuto ai sensi del PEA. Analoga previsione è prevista anche in caso di eventuale inadempimento da parte dei Soci LMI degli obblighi di indennizzo in capo agli stessi.

Inoltre, con riferimento ai meccanismi di aggiustamento del corrispettivo e all'eventualità che ai termini e alle condizioni di cui al PEA si possa verificare, successivamente alla Data del Closing, una riduzione della partecipazione detenuta, direttamente o indirettamente, da De' Longhi in LuxCo e/o nelle NewCo US, il Comitato ha constatato, ricevendo apposita conferma in tal senso da parte del *management* della Società, che è ragionevole escludere la possibilità che De' Longhi non mantenga una partecipazione di controllo nelle NewCo US all'esito della procedura di aggiustamento del corrispettivo dell'Operazione prevista dal PEA e sopra descritta. Precisamente, come espressamente dichiarato dal *management* di De' Longhi al Comitato, l'eventualità che, per effetto della procedura di aggiustamento del corrispettivo dell'Operazione, la Società perda il controllo delle NewCo US, a seguito dell'eventuale rettifica in diminuzione, a seconda dei casi, delle Quote di Compendio e/o delle Quote di Compendio LuxCo attribuibili, indirettamente o indirettamente, alla Società, rappresenta invero un caso teorico e comunque remoto per diverse ragioni, quali, in particolare:

- (i) come già sopra evidenziato, la determinazione delle Quote di Compendio e delle Quote di Compendio LuxCo da assegnarsi alla Data del Closing sarà effettuata sulla base di stime della posizione finanziaria netta consolidata e dell'EBITDA consolidato del Gruppo EV e del Gruppo LMI a una data (ossia, il 31 dicembre 2023) molto prossime alla data della sottoscrizione del PEA e, dunque, verosimilmente accurate;
- (ii) in secondo luogo, le attività di *due diligence* svolte (per ulteriori dettagli, si vedano i precedenti Paragrafi 2.1(ix) e 2.1(xi), nonché i Paragrafi da 4.3(vii) a 4.3(xi)) e gli esiti delle stesse offrono un significativo conforto in merito all'assenza di eventi e circostanze che possano implicare rilevanti aggiustamenti del Corrispettivo in Denaro così come delle Quote di Compendio e delle Quote di Compendio LuxCo; e
- (iii) da ultimo, la circostanza che il controllo delle NewCo US sarà esercitato dalla Società non direttamente, ma indirettamente per il tramite di LuxCo (la quale – come sopra ricordato – sarà controllata da De' Longhi e deterrà a sua volta il 100% del capitale di I Due Leoni e Two Lions), unitamente al fatto che nella medesima LuxCo parteciperà anche DLI quale socio di minoranza, rappresentano ulteriori fattori di

mitigazione – pur fattuali – rispetto all'eventualità (da considerarsi remota come sopra detto) che, per effetto della procedura di aggiustamento del corrispettivo, la partecipazione riferibile alla Società nelle NewCo US possa ridursi al punto di comportare in capo alla Società la perdita del controllo indiretto delle NewCo US.

Si precisa, infine, che ai sensi del PEA il *closing* dell'Operazione non è subordinato all'ottenimento di autorizzazioni o nulla-osta da parte di autorità *antitrust* o altre autorità regolamentari (ivi incluse, autorità eventualmente competenti ai fini della normativa *golden power* o FDI), in quanto, ad esito delle opportune verifiche effettuate dall'Advisor Legale del CdA, l'Operazione non risulta essere soggetta a nessuna di tali autorizzazioni o nulla-osta, in quanto, ai fini della relativa disciplina, l'Operazione non comporta la modifica del soggetto posto al vertice della catena che continuerà ad essere in ultima istanza DLI.

Con riferimento ai *Buyers Closing LLC Agreements*, il Comitato osserva che tali accordi parasociali prevedono termini e condizioni conformi agli *standard* contrattuali ed equilibrati in ragione dei differenti pesi e ruoli che le parti rivestiranno con riferimento alla *governance* delle NewCo US e, quindi, alla gestione del Gruppo LMI e del Gruppo EV successivamente al perfezionamento dell'Operazione; in particolare, tali previsioni riflettono coerentemente, in primo luogo, il ruolo di De' Longhi quale socio di controllo delle NewCo US, il ruolo di DLI quale azionista di riferimento di lungo periodo e il ruolo dei Soci di Minoranza di LMI quali investitori finanziari minoritari. Il Comitato osserva, inoltre, che i *Buyers Closing LLC Agreements* confermano a loro volta l'impostazione prevista anche nel PEA di assicurare un trattamento simmetrico e paritetico tra le due NewCo US, così da consentire l'implementazione unitaria e conforme dei suddetti assetti di *governance*.

Per quanto concerne il *Term-Sheet del LuxCo Combination Shareholders' Agreement* si osserva che tale documento contiene previsioni equilibrate e conformi secondo prassi in ragione dell'obiettivo di assicurare, in primo luogo, alla Società di poter esercitare i diritti e le prerogative alla stessa spettanti ai sensi degli altri Accordi Definitivi (in particolare il PEA e i *Buyers Closing LLC Agreement*), senza che la presenza di LuxCo, quale veicolo societario intermedio tramite il quale De' Longhi partecipa indirettamente nel capitale delle NewCo US insieme a DLI, costituisca un ostacolo o impedimento all'attuazione di quanto previsto negli altri Accordi Definitivi. In secondo luogo, il documento risponde anche all'obiettivo di riconoscere a favore di DLI un *set* minimo di diritti tipicamente attribuiti, secondo gli *standard* usuali e la prassi di mercato, ad un azionista di minoranza senza che ciò possa pregiudicare l'esercizio da parte di De' Longhi del controllo su LuxCo e, quindi, sul proprio investimento indiretto nel Gruppo LMI e nel Gruppo EV successivamente al perfezionamento dell'Operazione.

Con riferimento al *New Operating Agreement*, tale documento riflette previsioni equilibrate e conformi secondo prassi in ragione dell'obiettivo di assicurare la disciplina unitaria dei diritti amministrativi e patrimoniali spettanti alle NewCo US in qualità di azioniste di LMI a seguito dell'Operazione, nonché di assicurare ai Soci di Minoranza di LMI di far sì che un manager di LMI sia membro dell'organo amministrativo anche di LMI secondo i termini e le condizioni previsti da *Buyers Closing LLC Agreements*.

Quanto, infine, ai *term-sheet* relativi al *Phantom Stock Option Plan* e al LTIP, il Comitato osserva, in primo luogo, che tali piani rispondono all'obiettivo di offrire al *management* del Gruppo LMI e del Gruppo EV adeguati strumenti di incentivazione funzionali alla realizzazione dell'aggregazione tra i due gruppi a seguito del perfezionamento dell'Operazione. In secondo luogo, il Comitato precisa che, secondo quanto confermato dal *management* della Società, le previsioni di tali nuovi piani di incentivazione, che saranno

attuati successivamente al perfezionamento dell'Operazione, saranno in linea con la prassi di mercato e con i regolamenti e le politiche di remunerazione del Gruppo De' Longhi in materia di piani di incentivazione del *management*.

Con riferimento, infine, ai profili della correttezza procedurale dell'Operazione, come riportato nei precedenti Paragrafi 4.3 e 4.4, il Comitato dà atto di essere stato tempestivamente informato e coinvolto in merito all'Operazione sin dall'avvio delle interlocuzioni preliminari tra le parti interessate e di aver ricevuto in concreto un flusso informativo costante, completo, adeguato, tempestivo e aggiornato durante tutto il periodo delle trattative e della fase di istruttoria dell'Operazione. A giudizio del Comitato, tale flusso informativo è stato, quindi, esaustivo e idoneo ad assicurare al Comitato di ricevere gli elementi di valutazione necessari e di effettuare un esame approfondito e documentato dell'Operazione e dei diversi profili oggetto del presente Parere.

Inoltre, come riportato nei precedenti Paragrafi 4.3 e 4.5, il Comitato dà atto di aver esercitato, durante tutto il periodo di esame e di svolgimento dei propri compiti, la facoltà di formulare osservazioni e di richiedere informazioni integrative agli organi delegati e ai soggetti incaricati dalla Società della conduzione delle trattative e dell'istruttoria dell'Operazione, nonché ai Consulenti del CdA, provvedendo a interloquire in modo proficuo ed esaustivo con gli stessi nel corso delle riunioni del Comitato e anche per il tramite dei propri Consulenti.

Come indicato nel precedente Paragrafo 4.2, i Consulenti sono stati nominati, ad esito di apposito processo di selezione, previa verifica da parte del Comitato del possesso in capo ai Consulenti dei requisiti di professionalità, competenza, esperienza, composizione e *standing* dei *team* di lavoro e indipendenza (questi ultimi attestati mediante apposita dichiarazione dei Consulenti, tenendo conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 del Regolamento Consob OPC, come integrate dagli *standard* internazionali di riferimento contenuti nel *Code of Ethics for Professional Accountants* approvati dallo IESBA (edizione 2022)).

Da ultimo, il Comitato dà atto che, in conformità all'art. 8 del Regolamento Consob OPC e dell'art. 6 della Procedura OPC, l'Operazione, qualificata come "*operazione di maggiore rilevanza tra parti correlate*" come riportato nel precedente Paragrafo 3, sarà sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di De' Longhi nel corso della riunione convocata per il giorno 21 dicembre 2023, previo motivato parere favorevole del Comitato qui espresso nel presente Parere. Risultano, quindi, rispettate le previsioni in materia di competenza decisionale previste dalle applicabili disposizioni del Regolamento Consob OPC e della Procedura OPC sopra richiamate.

Da ultimo si precisa che la Società provvederà, nei termini e secondo le modalità previste dall'art. 7 della Procedura OPC e dell'art. 5 del Regolamento Consob OPC, alla predisposizione e pubblicazione di un documento informativo relativo all'Operazione, redatto in conformità alle disposizioni di legge e regolamento applicabili, a cui sarà allegato, tra l'altro, il presente Parere.

Sulla base di quanto precede, il Comitato ritiene, quindi, rispettati i criteri di correttezza sostanziale e procedurale dell'Operazione.

6 CONCLUSIONI

Avuto riguardo alle considerazioni e alle motivazioni sopra esposte, il Comitato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 8 del Regolamento Consob OPC e dell'art. 6 della Procedura OPC:

rilevato

- che l'Operazione è qualificata come "operazione di maggiore di rilevanza tra parti correlate";

esaminato, in particolare, il contenuto

- della documentazione contrattuale in bozza relativa all'Operazione e costituita dagli Accordi Definitivi (si veda, in particolare, il precedente Paragrafo 2.2);
- della *Fairness Opinion* rilasciata in data 20 dicembre 2023 da Rothschild & Co, nella sua qualità di Advisor Finanziario Indipendente nominato dal Comitato, e qui allegata *sub Allegato A*; nonché
- degli ulteriori documenti e informazioni messi a disposizione dalla Società e dai Consulenti del CdA ai fini dello svolgimento dei compiti del Comitato in relazione all'Operazione ai sensi del Regolamento Consob OPC e della Procedura OPC;

richiamata

in particolare, l'attenzione su quanto evidenziato nei precedenti Paragrafi 5.1, 5.2 e 5.3,

all'unanimità, esprime parere favorevole

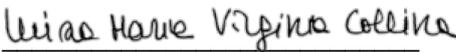
sull'interesse di De' Longhi al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale dell'Operazione stessa, così come riflessa e disciplinata negli Accordi Definitivi.

Il presente Parere è reso dal Comitato assumendo che le informazioni e i documenti esaminati ai fini del suo rilascio non subiscano modificazioni sostanziali e che non emergano circostanze e/o elementi nuovi o ulteriori che, se noti alla data del presente Parere, sarebbero idonei a incidere sulle valutazioni cui è stato chiamato il Comitato.

* * * *

Milano, 20 dicembre 2023

Per il Comitato Indipendenti
la Presidente


(Prof.ssa Luisa Maria Virginia Collina)

ALLEGATI

Allegato A — *Fairness Opinion* di Rothschild & Co



Strettamente riservata e confidenziale

De'Longhi S.p.A.
Via L. Seitz, 4
31100 Treviso
Italia

Alla cortese attenzione degli Amministratori Indipendenti membri del Comitato Indipendenti di De'Longhi S.p.A.

Milano, 19 dicembre 2023

Egredi Amministratori Indipendenti di De'Longhi S.p.A.,

Parere di congruità, dal punto di vista finanziario, dei termini valutativi della potenziale operazione di aggregazione, che si qualifica come "operazione con parti correlate di maggior rilevanza", tra Eversys, società interamente partecipata dal gruppo De'Longhi S.p.A. e La Marzocco, società partecipata con una quota di maggioranza da De'Longhi Industrial S.A.

Ci è stato rappresentato che De'Longhi S.p.A. ("**De'Longhi**" o "**DLG**") e gli azionisti di La Marzocco International, LLC ("**La Marzocco**" o "**LMI**") intendono perfezionare un'operazione straordinaria avente ad oggetto l'aggregazione tra La Marzocco ed Eversys S.A. ("**Eversys**" o "**EVS**") ("**Operazione**" o la "**Business Combination**").

La Marzocco è una società a responsabilità limitata costituita ai sensi della legge dello Stato di Washington (USA), controllata indirettamente da De Longhi Industrial S.A. ("**DLI**" o "**De'Longhi Industrial**") - con una quota del 62,6% - e da una serie di altri azionisti di minoranza di LMI ("**Minoranze LMI**") - con una quota del 37,4% (DLI e Minoranze LMI, congiuntamente, gli "**Azionisti di LMI**").

Eversys è una *société anonyme* costituita ai sensi della legge svizzera, interamente controllata indirettamente da De'Longhi.

L'Operazione ha l'obiettivo di aggregare LMI, operatore attivo, insieme alle società dalla stessa controllate, nella produzione e distribuzione di macchine professionali per il caffè manuali di fascia *premium*, con EVS, operatore attivo, insieme alle società dalla stessa controllate, nel settore della produzione e distribuzione di macchine professionali per il caffè automatiche *high-end*, dando vita ad un operatore globale nel settore delle macchine professionali per il caffè di livello *premium* e *super premium*.

In estrema sintesi, la struttura dell'Operazione prevede, *inter alia*:

- l'acquisto indiretto, a fronte del pagamento di un corrispettivo in denaro, da parte di DLG di una partecipazione complessiva pari al 41,2% del capitale sociale di LMI dagli Azionisti di LMI, di cui (i) una partecipazione rappresentativa del 22,0% del capitale sociale di LMI, da DLI a fronte del pagamento di un corrispettivo in denaro complessivo pari a US\$200m, e (ii) una partecipazione rappresentativa del 19,2% del capitale sociale di LMI, dalle Minoranze LMI a fronte del pagamento di un corrispettivo in denaro complessivo pari a US\$174m circa;

1



- il conferimento dell'intero capitale sociale di EVS e di LMI in una struttura societaria di nuova costituzione ("**NewCo**");
- ad esito dell'Operazione, il capitale sociale di NewCo sarà detenuto direttamente o indirettamente (a seconda dei casi) da DLG (con una partecipazione pari al 61,4%) (il "**Peso Relativo di DLG**"), DLI (con una partecipazione pari al 26,6%) e le Minoranze LMI (con una partecipazione pari al 12,0%).

L'Operazione, sulla base di quanto rappresentatoci, si qualifica come "operazione di maggiore rilevanza tra parti correlate" ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Consob OPC**"), nonché ai sensi della "**Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate del Gruppo De' Longhi**" da ultimo aggiornata dal Consiglio di Amministrazione di DLG in data 30 giugno 2021 (la "**Procedura OPC**"), considerato, in particolare, che alla data del presente Parere (come di seguito definito), DLI è titolare di una partecipazione rappresentativa del 53,6% del capitale sociale di DLG, nonché del 69,5% dei diritti di voto complessivi nel capitale votante di De'Longhi, e a sua volta DLI è titolare di una partecipazione indiretta pari al 62,6% del capitale sociale di LMI.

Gli *step* fondamentali che hanno condotto le parti all'Operazione possono essere riassunti come segue:

- 10 maggio 2023: presentazione di una lettera di intenti preliminare non vincolante agli Azionisti di LMI da parte di DLG;
- 26 maggio 2023: presentazione da parte di DLG di una *process letter* contenente, tra l'altro, un impegno di esclusiva da parte degli Azionisti di LMI, con l'obiettivo di i) avviare la negoziazione di un *term-sheet* dei termini principali dell'Operazione e della relativa documentazione legale, e ii) iniziare le attività di *due diligence* reciproca su EVS e LMI;
- 11 ottobre 2023: DLG e gli Azionisti di LMI firmano una lettera di intenti non vincolante con accluso il *term-sheet* che riassume i principali termini dell'Operazione e che prevede l'estensione del periodo di esclusiva per consentire la negoziazione e finalizzazione della relativa documentazione legale;
- nel mese di dicembre 2023: DLG e gli Azionisti di LMI concordano una revisione dei termini di valutazione di EVS e LMI a seguito di un rallentamento delle *performance* in termini di *current trading* nel 2023 rispetto a quanto inizialmente previsto nei rispettivi *budget* di EVS e LMI per il 2023;
- la sottoscrizione degli accordi vincolanti dell'Operazione da parte di DLG e gli Azionisti di LMI è prevista entro la fine di dicembre 2023 (il "**Signing**");
- il completamento dell'Operazione è previsto entro il primo semestre del 2024 (il "**Closing**").

Di seguito si riportano i principali termini finanziari dell'Operazione, come definiti nei documenti di natura legale concordati tra DLG e gli Azionisti di LMI:

- l'Operazione è stata strutturata sulla base di una valutazione ad iso-multiplo pari a 16.9x EV / EBITDA da applicare all' EBITDA di EVS e LMI previsto per l'esercizio 2023;
- sulla base di tale approccio metodologico, le parti hanno concordato una valutazione in termini di *Equity Value* pari a US\$477m per Eversys e pari a US\$908m per La Marzocco;
- il contratto di acquisto e scambio "*Purchase and Exchange Agreement*" definito tra le parti (il "**Contratto di Acquisto e Scambio**") prevede un meccanismo di aggiustamento dei riferimenti valutativi da determinarsi al Closing secondo una logica di *closing accounts*;
- come risultato dei passaggi sopra descritti, la struttura azionaria risultante della NewCo, congiuntamente considerate, sarà composta, direttamente o indirettamente (a seconda dei casi), da DLG per il 61,4%, da DLI per il 26,6% e dalle Minoranze LMI per il 12,0%.



Ruolo di Rothschild & Co

Rothschild & Co Italia S.p.A. ("**Rothschild & Co**" o l'"**Advisor**") è stata selezionata dagli Amministratori Indipendenti membri del Comitato Indipendenti di De'Longhi – ed incaricata per loro conto da DLG – per fornire loro assistenza, ai sensi del Regolamento Consob OPC e della Procedura OPC, per il rilascio di una *fairness opinion* (la "**Fairness Opinion**" o il "**Parere**") in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, dei termini valutativi dell'Operazione. L'incarico a Rothschild & Co (l'"**Incarico**") è stato formalizzato con un'apposita lettera d'incarico datata 20 aprile 2023 (la "**Lettera di Incarico**"), che si intende qui espressamente ed integralmente richiamata ai fini della disciplina dei termini e delle condizioni che regolano il rapporto in forza del quale è reso il presente Parere. Resta inteso che la forma e la sostanza del Parere dipendono dal giudizio esclusivo di Rothschild & Co e che le considerazioni contenute nel presente Parere prescindono dai possibili sviluppi dell'Operazione nel suo complesso.

Informazioni alla base delle analisi e principali limitazioni dell'analisi

Nello svolgimento delle analisi propedeutiche (le "**Analisi**") alla formulazione del presente Parere, Rothschild & Co si è basata su informazioni pubblicamente disponibili e sulle informazioni acquisite nelle interazioni via e-mail e via *conference call* con il *management* preposto ai contatti da parte di DLG, EVS e LMI (il "**Management**"), (il "**Set di Informazioni**").

Il Set di Informazioni alla base della Fairness Opinion include, *inter alia*, la seguente documentazione:

- gli stati patrimoniali, i conti economici e i flussi di cassa consolidati di LMI ed EVS per il 2019, 2020, 2021 e 2022;
- i risultati di *current trading* consolidati di LMI ed EVS, il *budget* 2023 e i dati di *forecast* rilasciati a settembre (previsione 2023 8+4) e a dicembre (previsione 2023 9+3);
- i documenti di presentazione delle società di EVS e LMI;
- i Business Plan su base *stand-alone* di LMI ed EVS preparati dal Management nel mese di aprile 2023 e successivamente aggiornati a dicembre 2023 (il "**Business Plan**") per riflettere il rallentamento delle performance nel 2023 rispetto alle previsioni iniziali;
- i commenti del Management in relazione alle proiezioni del Business Plan e alle basi di preparazione/assunzioni rilevanti;
- LMI ed EVS *financial due diligence reports* preparati da EY per entrambe le società, ("**Financial Due Diligence**" o "**FDD**");
- commenti del Management in relazione, *inter alia*: i) al costo del debito per LMI ed EVS, ii) a voci di *bridge to equity items* incluse nell'analisi e nella Financial Due Diligence, e alla loro coerenza con il Business Plan fornito dal Management, iii) al *long-term growth rate* per LMI ed EVS, iv) ai flussi di cassa normalizzati per LMI ed EVS, v) al *theoretical tax rate* da applicare ai fini dei flussi di cassa normalizzati per LMI ed EVS;
- Q&A (sia tramite *conference call* che tramite e-mail) con il Management e i suoi advisors;
- presentazioni elaborate dall'advisor finanziario di De'Longhi inclusa l'*overview* della struttura dell'Operazione, considerazioni e riferimenti valutativi, principi chiave di *governance* e la tempistica del processo;
- la conferma da parte del *management* di DLG e dei suoi consulenti in relazione alla neutralità della valutazione dal punto di vista finanziario tra: (i) l'adozione ai fini valutativi della struttura societaria che verrà implementata per il completamento dell'Operazione, come regolamentato dal Contratto di Acquisto e Scambio, e (ii) i valori delle quote in trasparenza di pertinenza di DLG, DLI e delle Minoranze LMI;



- documentazione dell'Operazione, inclusi la lettera di intenti e il *term-sheet*, lo *structure memorandum* preparato da PwC US Tax LLP, l'impegno di esclusiva e le bozze del Contratto di Acquisto e Scambio;
- informazioni pubbliche relative a DLG, relative a società ritenute comparabili ad EVS e LMI, operanti nello stesso settore di attività, considerate rilevanti ai fini dell'Incarico, ivi incluso l'andamento dei prezzi di mercato di tali titoli e le relative valutazioni fornite dagli analisti di mercato e dalle banche dati specialistiche (e.g., Bloomberg e Factset);
- metriche economiche e di mercato, come tassi *risk-free*, tassi di cambio, *industry beta*, *equity risk premium*, sono state reperite da diverse fonti, comprese, ma non limitate a, Bloomberg, Factset, Damodaran, siti *web* della banca centrale svizzera e della banca centrale americana.

Rothschild & Co si è basata sul Set di Informazioni fornito da DLG e dai suoi consulenti, dal Management, nonché su tutte le informazioni pubblicamente disponibili, assumendone la completezza, l'accuratezza e la ragionevolezza in tutti gli aspetti rilevanti, e non ha effettuato una verifica autonoma di tali informazioni.

In relazione ai Business Plan resi disponibili nel contesto del processo, il Management ha informato Rothschild & Co che le proiezioni non sono state comunicate al mercato e che rappresentano le stime più accurate del Management alla data di questo Parere. I Business Plan preparati dal Management non sono stati esaminati da alcuna società di consulenza indipendente. DLG non ha sviluppato una versione "*buy-side*" del Business Plan di LMI ai fini dell'Operazione.

Rothschild & Co è stata, altresì, informata da DLG che le versioni del Business Plan di EVS messe a disposizione di Rothschild & Co nel corrente mese di dicembre 2023 sono state approvate dal consiglio di amministrazione di EVS, mentre il Business Plan di LMI è stato presentato al, ma non approvato alla data del presente Parere dal, relativo consiglio di amministrazione.

Qualsiasi dato economico-finanziario su cui Rothschild & Co ha basato le proprie analisi è stato preso da informazioni pubblicamente disponibili e/o fornito dal Management e/o desunto dalle assunzioni del Management discusse durante gli incontri con il medesimo. Rothschild & Co non assume alcuna responsabilità in relazione a tali dati, né in relazione alle loro fonti.

Nel contesto dell'Incarico, Rothschild & Co ha ricevuto i report di FDD predisposti da EY per EVS e LMI, che coprono i dati storici fino a giugno 2023 per LMI e fino a dicembre 2023 per EVS. Sono stati forniti aggiornamenti in merito alla stima degli aggiustamenti di EBITDA e indebitamento netto per LMI a dicembre 2023 dal Management, in linea con le poste di aggiustamento identificate da EY. Il Management ha informato Rothschild & Co che il report FDD di LMI non è stato aggiornato per i dati previsionali a dicembre 2023, dato che l'Operazione si basa sul meccanismo *closing accounts*, pertanto, tutti gli aggiustamenti saranno puntualmente aggiornati al Closing e successivamente al Closing come definito nel Contratto di Acquisto e Scambio.

Rothschild & Co ha svolto le proprie Analisi a supporto del Parere sulla base di informazioni disponibili alla data di predisposizione dello stesso. Coerentemente, eventuali cambiamenti o nuove informazioni successive a questa data non sono stati considerati ai fini del Parere.

Rothschild & Co ha fatto affidamento sul fatto che – in risposta agli approfondimenti condotti – non sia stato omissso da parte del Management, il riferimento ad alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare in modo significativo i dati e le informazioni fornite.

Nell'esecuzione dell'Incarico, Rothschild & Co si è basata sui termini e le condizioni inclusi nei materiali ricevuti, nonché nel Contratto di Acquisto e Scambio. Come previsto dal Contratto di Acquisto e Scambio, i termini e le condizioni al Closing dell'Operazione potrebbero differire da quelli previsti al Signing. Rothschild & Co ha basato il proprio esercizio di valutazione sui riferimenti stabiliti al Signing e non esprime alcun parere sulle prospettive di valutazione al Closing. Inoltre, nell'esercizio valutativo Rothschild & Co ha assunto che i documenti dell'Operazione di cui ha



preso visione siano i medesimi nei contenuti finanziari rilevanti per il Parere rispetto a quelli che saranno firmati al Signing.

Rothschild & Co si è basata sulla conferma fornita dal Management in relazione alla neutralità della valutazione dal punto di vista finanziario tra: (i) l'adozione ai fini valutativi della struttura societaria che verrà implementata per il completamento dell'Operazione, come regolamentato dal Contratto di Acquisto e Scambio, e (ii) i valori delle quote in trasparenza di pertinenza di DLG, DLI e delle Minoranze LMI. Tale neutralità valutativa è stata confermata dal calcolo fornito dal Management e dai suoi consulenti, che evidenzia che la somma delle quote dell'*Equity Value* attribuite ad ogni singolo azionista di LMI ed EVS in trasparenza è uguale alla somma degli *Equity Value* di EVS e LMI.

Considerando il ruolo di Rothschild & Co e la natura dell'Operazione, nonché i termini e le condizioni disponibili alla data di questo Parere, le valutazioni di Rothschild & Co sono state effettuate con l'obiettivo di esprimere una stima comparativa dei pesi relativi di LMI ed EVS al completamento dell'Operazione, al fine di esprimere un parere sulla correttezza del Peso Relativo di DLG, adottando - per quanto possibile - criteri di valutazione omogenei e comparabili.

Eventuali sviluppi futuri nel mercato di riferimento, in particolare nel contesto di una significativa incertezza legata agli impatti potenziali che potrebbero derivare da, o in connessione con: i) le situazioni geo-politiche internazionali, nonché ii) l'evoluzione dei fattori macroeconomici, e iii) l'evoluzione del contesto del mercato dell'M&A, potrebbero alterare significativamente le informazioni utilizzate in questo Parere e le relative conclusioni.

Ai fini della Fairness Opinion, Rothschild & Co ha valutato, in linea con la *best practice*, LMI ed EVS su base *stand-alone*, escludendo sinergie, costi di integrazione e/o altri impatti derivanti dal perfezionamento dell'Operazione.

Per lo svolgimento dell'Incarico, Rothschild & Co si è basata su diverse metodologie di valutazione, selezionate sulla base dell'esperienza pregressa di Rothschild & Co nonché delle migliori pratiche di valutazione italiane e internazionali. Tuttavia, tali metodologie di valutazione, come fisiologico per questo tipo di esercizi di valutazione, presentano limitazioni intrinseche.

Le analisi di valutazione effettuate da Rothschild & Co non devono essere considerate singolarmente, ma nel loro complesso come parte inscindibile unica di un esercizio valutativo limitato allo scopo del Parere.

Inoltre, è opportuno segnalare che le Analisi svolte da Rothschild & Co non includono:

- l'individuazione di attività e/o passività potenziali relative ad EVS e LMI, oltre a quanto indicato dal Management e/o rilevabile dalle rispettive Financial Due Diligence;
- qualsiasi valutazione di natura strategico-industriale, fiscale, legale derivante dal (o connessa al) completamento dell'Operazione; e
- qualsiasi valutazione sulla convenienza per DLG di perfezionare l'Operazione.

Metodologie di valutazione adottate e sintesi dei risultati

Rothschild & Co ha condotto le proprie analisi sottese all'Incarico sulla base del Set di Informazioni ricevuto, nonché in base ai principi di *best practice* della prassi valutativa nazionale ed internazionale che prendono in considerazione l'analisi dei fondamentali, del Set di Informazioni ricevute ed in ipotesi di continuità gestionale di EVS e di LMI (c.d. *going concern*), senza considerare gli impatti derivanti dall'aggregazione tra EVS e LMI.

L'Advisor ha applicato le seguenti metodologie valutative:



- Analisi dei flussi di cassa operativi attualizzati, c.d. *Unlevered Discounted Cash Flow* ("DCF");
- Analisi dei multipli di mercato correnti ("**Multipli Correnti di Mercato**") e storici ("**Multipli Storici di Mercato**") relativi a società quotate ritenute comparabili ad EVS e LMI;
- Analisi dei multipli di transazioni ("**Multipli di Transazione**") relativi a società ritenute comparabili ad EVS e LMI.

Rothschild & Co ha applicato le medesime metodologie valutative per la definizione sia dell'Equity Value di EVS, sia dell'Equity Value di LMI, sia del risultante Peso Relativo di DLG.

La seguente descrizione sintetica delle metodologie non deve essere considerata, né rappresenta, una descrizione esaustiva di tutte le analisi effettuate e di tutti i fattori considerati in relazione al Parere.

Si precisa che le metodologie prescelte non devono essere considerate singolarmente bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico, e si segnala altresì che le metodologie hanno rilevanza paritetica tra loro.

Metodologie

DCF

La valutazione si basa sull'analisi dei flussi di cassa operativi prospettici di LMI e EVS sulla base delle proiezioni fornite dal Management ed attualizzati alla data del 31 dicembre 2023, assunta, convenzionalmente, come data di riferimento più prossima alla data del Signing. Ai fini della determinazione del *terminal value* è stata adottata la metodologia di Gordon. I parametri principali di mercato assunti ai fini della valutazione sono: i) un costo medio ponderato del capitale ("**WACC**") compreso nell'intervallo 10,0% - 11,0% per EVS e 8,5% - 9,5% per LMI; e ii) un tasso di crescita di lungo periodo ("**g**") compreso nell'intervallo 2,0% - 3,0% sia per EVS sia per LMI.

Multipli Correnti di Mercato

La metodologia si basa sull'osservazione dei multipli correnti di mercato per le società quotate ritenute comparabili ad EVS e LMI, con capitalizzazione di mercato calcolata sulla base dei prezzi di mercato medi nell'ultimo mese antecedente la data del 12 dicembre 2023. Ai fini delle Analisi sono stati utilizzati i multipli EV / EBITDA e EV / EBIT per gli anni 2023, 2024 e 2025.

Multipli Storici di Mercato

La metodologia si basa sull'osservazione dei multipli storici di mercato per le società quotate ritenute comparabili ad EVS e LMI su un orizzonte temporale di 10 anni antecedenti il 12 dicembre 2023. Ai fini delle Analisi sono stati utilizzati i multipli EV / EBITDA e EV / EBIT calcolati su base *Next Twelve Months* ("**NTM**") per il periodo di analisi, ed applicati ai rispettivi EBITDA ed EBIT 2024.

Multipli di Transazione

La metodologia si basa sull'osservazione dei multipli EV / EBITDA delle transazioni avvenute negli ultimi 10 anni relative a società comparabili ad EVS e a LMI.

Principali limitazioni

In relazione alle metodologie di valutazione utilizzate è possibile individuare le seguenti limitazioni:



- con riferimento al DCF, le proiezioni utilizzate ai fini dell'analisi di basano su assunzioni da parte del Management di breve-medio termine fino al 2028, che per loro natura possono discostarsi, anche significativamente, dai risultati che EVS e LMI otterranno negli anni futuri. Inoltre, tali stime e proiezioni non sono state esaminate e validate da una società di consulenza indipendente, ed il Business Plan di LMI non è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di LMI. Infine, la valutazione risulta influenzata dalle variabili utilizzate per stimare il *terminal value*, tra cui il flusso di cassa normalizzato, il costo medio ponderato del capitale (WACC) e il tasso di crescita di lungo periodo (g);
- con riferimento al metodo dei Multipli di Mercato (sia correnti sia storici), la rilevanza del campione di società comparabili rimane parzialmente limitata a causa delle differenze intrinseche di tali società rispetto ad EVS e LMI (come ad esempio: canali, geografie, settori, capacità operative, dimensioni); inoltre come menzionato sopra le proiezioni si basano su determinate assunzioni del Management che potrebbero non concretizzarsi e non sono state esaminate e validate da una società di consulenza indipendente; si noti anche che il Business Plan di LMI non è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di LMI;
- con riferimento al metodo dei Multipli di Transazione su società comparabili, si evidenzia che la significatività di questa metodologia valutativa risulta limitata a causa del numero ridotto di transazioni su società comparabili avvenute in passato e della scarsa disponibilità di informazioni pubbliche sui termini economici di tali transazioni. Inoltre, tale metodologia risulta condizionata da elementi di discontinuità temporale legati all'andamento del mercato dell'M&A rispetto alla situazione corrente, dalle previsioni relative al settore di riferimento di EVS e LMI e da una profonda eterogeneità delle situazioni analizzate.

Sintesi dei risultati

Di seguito si riportano i range valutativi rappresentanti il Peso Relativo di DLG e risultanti dall'applicazione delle diverse metodologie di valutazione sopra indicate:

Metodologie	Peso Relativo di DLG (%)		
	Minimo	Massimo	
DCF	58%	74%	
Multipli Correnti di Mercato	EV / EBITDA	59%	68%
	EV / EBIT	57%	69%
Multipli Storici di Mercato	EV / EBITDA	53%	64%
	EV / EBIT	56%	65%
Multipli di Transazione	EV / EBITDA	59%	70%

Le valutazioni contenute nel presente Parere sono riferite alle condizioni di mercato ed economiche esistenti e valutabili sino alla data del presente Parere. Rothschild & Co non assume, pertanto, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali carenze o difetti delle analisi o delle loro conclusioni dipendenti dall'intervallo temporale tra la data del Parere e la data in cui l'Operazione sarà completata. Poiché il Parere è riferito alle condizioni economiche e di mercato, generali e specifiche, attualmente esistenti, ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi non comporterà a carico di Rothschild & Co alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare il Parere.



Fermo restando quanto precede, Rothschild & Co non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui operano EVS, LMI e DLG o situazioni specifiche di EVS, LMI e / o DLG, che comportino modifiche nelle informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali poste alla base del Parere. Pertanto, qualora si verificassero fatti o effetti sopra menzionati che comportino modifiche delle informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione dell'Operazione, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Rothschild & Co e, dunque, anche le conclusioni raggiunte nel Parere.

* * *

Il presente Parere è ad esclusivo uso e beneficio degli Amministratori Indipendenti di DLG, membri del Comitato Indipendenti di De'Longhi, per la sola e specifica finalità sottesa al nostro Incarico e come supporto per le autonome valutazioni di loro competenza. Non è, pertanto, finalizzato ad un'analisi di merito dell'Operazione, agli effetti ed alle prospettive che dalla stessa derivano e/o possono derivare per DLG e/o i suoi azionisti. Rothschild & Co non si assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per danni o conseguenze che possano derivare da un non corretto utilizzo del Parere e del suo contenuto.

Il presente Parere o parti dello stesso non possono, inoltre, essere riprodotti e / o divulgati, sotto qualsiasi forma senza il previo nostro consenso scritto, salvo che per adempiere a inderogabili obblighi comunicativi di natura regolamentare.

Sulla base di quanto sopra evidenziato e delle analisi condotte, Rothschild & Co è dell'opinione che alla data del presente Parere, il Peso Relativo di DLG pari al 61,4% sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario in relazione all'Operazione.

Distinti saluti,

Alessio De Comite
Partner
Rothschild & Co Italia S.p.A.

Allegato 2 Definizioni

Definizione	Significato
Advisor Finanziario DLG	ha il significato di cui al Paragrafo F della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
Advisor Finanziario Comitato OPC	ha il significato di cui al Paragrafo I della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
Attivo De' Longhi	ha il significato di cui al Paragrafo B della Sezione 2.5 del presente Documento Informativo OPC.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A.
Business Combination Entity(-ies)	ha il significato di cui alla Sezione 2.1.1 del presente Documento Informativo OPC.
Business oggetto di Scissione	ha il significato di cui al Paragrafo C della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Capitalizzazione di Borsa De' Longhi	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.5 del presente Documento Informativo OPC.
Comitato Parti Correlate	il comitato parti correlate di DLG costituito ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, composto da soli amministratori non esecutivi, non correlati e indipendenti, ovverosia, nel caso specifico, il Comitato Indipendenti, competente per le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza.
Compravendita LMI	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Conferimento Eversys	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Conferimento LMI	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.

Definizione	Significato
Corrispettivo	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.3 del presente Documento Informativo OPC.
Corrispettivo in Denaro	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.3 del presente Documento Informativo OPC.
DLG o Società	ha il significato di cui al Paragrafo A della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
DLI	ha il significato di cui al Paragrafo A della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
Documentazione Contrattuale	ha il significato di cui al Paragrafo H della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
Documento Informativo OPC	il presente documento informativo.
Documento Valutativo	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.3 del presente Documento Informativo OPC.
EV Complessivo	ha il significato di cui al Paragrafo della Sezione del presente Documento Informativo OPC.
Eversys	ha il significato di cui al Paragrafo A della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
Eversys Target EBITDA	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Eversys Target Net Financial Position	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Garanti	ha il significato di cui al Paragrafo B della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Gruppo De'Longhi	ha il significato di cui alla Sezione 2.3 del presente Documento Informativo OPC.

Definizione	Significato
Gruppo Eversys	ha il significato di cui al Paragrafo F della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
Gruppo LMI	ha il significato di cui al Paragrafo F della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
IPO	ha il significato di cui al Paragrafo C della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
LLCA	ha il significato di cui al Paragrafo C della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
LMI	ha il significato di cui al Paragrafo A della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
LMI Target EBITDA	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
LMI Target Net Financial Position	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
LoI	ha il significato di cui al Paragrafo E della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
LTIP	ha il significato di cui al Paragrafo C della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
NewCo	ha il significato di cui al Paragrafo D della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
NewCo US	ha il significato di cui al Paragrafo D della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Operazione	ha il significato di cui al Paragrafo A della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
Parere del Comitato Parti Correlate	ha il significato di cui al Paragrafo J della Premessa al presente Documento Informativo OPC.

Definizione	Significato
PEA	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Phantom Stock Option Plan	ha il significato di cui al Paragrafo C della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Procedura OPC	la procedura in materia di operazioni con parti correlate da ultimo approvata dal Consiglio di Amministrazione di DLG in data 30 giugno 2021.
Regolamento OPC	il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato.
Reinvestimento	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Scissione	ha il significato di cui al Paragrafo C della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Soci di Minoranza LMI	ha il significato di cui al Paragrafo E della Premessa al presente Documento Informativo OPC.
Soci di Minoranza LMI Re-Investitori	ha il significato di cui al Paragrafo A della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
Term Sheet del NewCo Shareholders' Agreement	ha il significato di cui al Paragrafo D della Sezione 2.1.2 del presente Documento Informativo OPC.
TUF	il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.