



**COMUNICATO DELL'EMITTENTE**

**AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, E DELL'ART. 39 DEL  
REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999**

*Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Meridie S.p.A., ai sensi dell'art. 103, comma 3, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e s.m.i. e dell'art. 39 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i., relativo all'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria promossa da Servizi Societari S.r.l., ai sensi degli artt. 102 e ss. del Testo Unico, avente ad oggetto il 60,073% delle azioni di Meridie S.p.A., pari alla totalità delle azioni emesse da Meridie S.p.A., dedotte le azioni detenute da Servizi Societari S.r.l. e, direttamente o indirettamente, dai Soggetti in Concerto (come di seguito definiti).*

**INDICE**

Definizioni.....	3
1 DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL’EMITTENTE DEL 1 FEBBRAIO 2017.....	9
1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.....	9
1.2 Documentazione esaminata.....	9
1.3 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione .....	10
2 DATI ED ELEMENTI UTILI PER L’APPREZZAMENTO DELL’OFFERTA .....	10
2.1 <i>L’Offerente</i> .....	11
2.2 <i>Breve descrizione dell’Offerta e condizioni di efficacia della stessa</i> .....	11
3 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL’EMITTENTE SULL’OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO .....	13
3.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni...	13
3.2 Valutazioni sull’Offerta e programmi futuri dell’Offerente .....	13
3.3 Diritto/obbligo di acquisto delle Azioni Oggetto dell’Offerta ai sensi degli articoli 111 e 108, comma 2, del TUF.....	15
3.4 Valutazioni sulla congruità del Corrispettivo dell’Offerta.....	16
3.4.1 <i>Principali informazioni sul Corrispettivo dell’Offerta contenute nel Documento                 d’Offerta</i> .....	16
3.4.2 <i>Considerazioni in ordine al Corrispettivo</i> .....	17
3.4.3 <i>Fairness Opinion dell’Esperto Indipendente</i> .....	17
3.4.4 <i>Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sulla congruità del Corrispettivo</i> ....	18
4 INDICAZIONE IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL’OPERAZIONE .....	18
5 AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL’ART. 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI .....	19
5.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all’approvazione dell’ultimo bilancio o dell’ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata.....	19
5.2 Informazioni sull’andamento recente e sulle prospettive dell’Emittente, ove non riportate nel Documento d’Offerta.....	19
6 INFORMAZIONI DI CUI ALL’ART. 39, COMMA 1, LETTERA H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI .....	19
7 EFFETTI DELL’EVENTUALE SUCCESSO DELL’OFFERTA SUI LIVELLI OCCUPAZIONALI DI MERIDIE E SULLA LOCALIZZAZIONE DEI SITI PRODUTTIVI.....	21
8 VALUTAZIONI CONCLUSIVE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	21
Allegato A – Parere degli Amministratori Indipendenti e <i>Fairness Opinion</i> dell’Esperto Indipendente .....	23

<b>Amministratori Indipendenti</b>	Il sig. Ettore Artioli e il sig. Salvatore Esposito De Falco, amministratori indipendenti dell'Emittente che non sono parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti.
<b>Azioni</b>	Le totali n. 62.273.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, rappresentative del 100% del capitale della Società delle quali: (i) n. 51.713.000, pari al 83,042% del capitale dell'Emittente, codice ISIN IT0004283807, quotate al MIV – Segmento Professionale (“ <b>Azioni Quotate</b> ”) e (ii) n. 10.560.000, pari al 16,958% del capitale dell'Emittente, codice ISIN IT0005037285, non quotate (“ <b>Azioni Non Quotate</b> ”).
<b>Azioni Oggetto dell'Offerta</b>	Ciascuna delle n. 37.409.020 Azioni, rappresentative della totalità delle azioni di Meridie emesse alla data del presente Comunicato, dedotte: (i) le n. 12.009.186 Azioni detenute dall'Offerente (pari al 19,285% del capitale di Meridie); (ii) le n. 2.500.000 Azioni detenute da Giovanni Lettieri (pari al 4,015% del capitale di Meridie); (iii) le n. 3.688.194 Azioni detenute da Annalaura Lettieri (pari al 5,923% del capitale di Meridie); nonché (iv) le n. 4.666.600 Azioni detenute da LT Investments Company S.r.l. (pari al 7,494% del capitale di Meridie) e (v) le n. 2.000.000 Azioni detenute da MCM Holding S.r.l. (pari al 3,212% del capitale di Meridie). Le Azioni Oggetto dell'Offerta rappresentano pertanto alla Data di Pubblicazione circa il 60,073% del totale delle Azioni ed in particolare il 67,583% delle Azioni Quotate e il 23,295% delle Azioni Non Quotate.
<b>Azioni Oggetto dell'Offerta Quotate</b>	Le n. 34.949.020 Azioni Oggetto dell'Offerta ammesse alle negoziazioni sul MIV-Segmento Professionale, rappresentative, rispettivamente, del 56,122% delle Azioni e del 67,583% delle Azioni Quotate.
<b>Azioni Oggetto dell'Offerta Non Quotate</b>	Le n. 2.460.000 Azioni Oggetto dell'Offerta non negoziate sul MIV-Segmento Professionale né in altro mercato, rappresentative, rispettivamente, del 3,950% delle Azioni e del 23,295% delle Azioni Non Quotate.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Collegio Sindacale</b>	Il collegio sindacale dell'Emittente, così composto: (i) Angelica Mola (Presidente); (ii) Paolo Liguoro (Sindaco Effettivo); (iii) Myriam Amato (Sindaco Effettivo); (iv)

Marcello Fiordiliso (Sindaco Supplente); e (v) Carlo Parenti (Sindaco Supplente).

**Comunicato dell'Emittente o Comunicato**

Il presente comunicato del Consiglio di Amministrazione di Meridie S.p.A., ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Testo Unico e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti.

**Comunicato sui Risultati dell'Offerta**

Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà diffuso, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, a cura dell'Offerente entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento.

**Comunicazione dell'Offerente**

La comunicazione dell'Offerente ai sensi degli artt. 102, comma 1, e 37 del Regolamento Emittenti, diffusa in data 10 gennaio 2017.

**Consiglio di Amministrazione**

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, così composto: (i) Giovanni Lettieri (Presidente e Amministratore Delegato); (ii) Annalaura Lettieri (Amministratore); (iii) Arturo Testa (Amministratore); (iv) Ettore Artioli (Amministratore Indipendente); (v) Salvatore Esposito De Falco (Amministratore Indipendente).

**Corrispettivo**

Il corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 0,10, meno l'importo di qualsiasi eventuale dividendo lordo per Azione di cui i competenti organi sociali di Meridie dovessero approvare la distribuzione con stacco anteriore alla Data di Pagamento (ovvero, a seconda del caso, alla Data di Pagamento in caso di Riapertura dei Termini).

**CONSOB**

La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.

**Data di Annuncio**

Il 10 gennaio 2017, data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante la Comunicazione dell'Offerente.

**Data di Pagamento**

La data in cui: (i) sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo agli azionisti che hanno portato le proprie Azioni in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione e (ii) il diritto di proprietà su tali Azioni sarà trasferito all'Offerente, ossia il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, ovvero il 10 marzo 2017.

**Data di Pagamento in caso di Riapertura dei Termini**

La data in cui: (i) sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo agli azionisti che hanno portato le proprie Azioni in adesione all'Offerta durante il periodo di

Riapertura dei Termini e (ii) il diritto di proprietà su tali Azioni sarà trasferito all'Offerente, ossia il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura di periodo di Riapertura dei Termini, ovverosia il 22 marzo 2017.

<b>Data di Pubblicazione</b>	La data di pubblicazione del Documento d'Offerta, ossia il 3 febbraio 2017.
<b>Delisting</b>	La revoca delle Azioni Quotate dalla quotazione su MIV-Segmento Professionale.
<b>Documento d'Offerta</b>	Il documento d'offerta relativo all'Offerta, da ultimo trasmesso in bozza all'Emittente in data 1 febbraio 2017.
<b>Esborso Massimo</b>	L'esborso massimo, pari a Euro 3.740.902,00, dovuto dall'Offerente in caso di adesione totalitaria all'Offerta, secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta.
<b>Esperto Indipendente</b>	RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A., con sede in via Crocefisso 5 20122 Milano, nominato dagli amministratori indipendenti dell'Emittente in data 26 gennaio 2017.
<b>Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente</b>	La <i>fairness opinion</i> contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta redatta a cura dell'Esperto Indipendente incaricato dagli amministratori indipendenti di Meridie ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.
<b>Fusione</b>	La fusione mediante incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in altra società non quotata controllata dal medesimo Offerente ovvero controllata dall'Emittente.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Informazioni Finanziarie</b>	Dati, stime e proiezioni economico-finanziarie di lungo periodo elaborate dal <i>management</i> dell'Emittente e trasmesse all'Esperto Indipendente nell'ambito del mandato conferitogli.
<b>Meridie o Emittente</b>	Meridie S.p.A. con sede legale in Napoli, Via F. Crispi n. 31, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli, codice fiscale e partita IVA 05750851213.
<b>MIV</b>	Mercato Telematico degli Investment Vehicles organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..
<b>MTA</b>	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..
<b>Offerente o Servizi Societari</b>	Servizi Societari S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Napoli, Via F. Crispi n.

31, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli codice fiscale e partita IVA 06048491218.

**Offerta**

L'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria promossa dall'Offerente ai sensi dell' art. 102, comma 1 del Testo Unico, avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta.

**Parere degli Amministratori  
Indipendenti**

Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, approvato in data 1 febbraio 2017, redatto a cura degli amministratori indipendenti di Meridie che non siano parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, a cui è allegata la *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente.

**Periodo di Adesione**

Il periodo di adesione all'Offerta compreso tra le ore 8:30 del giorno 6 febbraio 2017 e le ore 17:30 del giorno 3 marzo 2017, estremi inclusi, salvo proroghe, durante il quale sarà possibile aderire all'Offerta.

**Regolamento di Borsa**

Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data di Pubblicazione del Documento d'Offerta.

**Regolamento Emittenti**

Il Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

**Riapertura dei Termini**

L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera a) del Regolamento Emittenti, per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento e, pertanto, per le sedute del 13, 14, 15, 16 e 17 marzo 2017, salvo proroga.

**Segmento Professionale del  
mercato MIV o Segmento  
Professionale**

Il segmento del mercato MIV nel quale sono negoziati fondi alternativi di investimento riservati, le SIV, le società derivanti da operazioni di acquisizioni perfezionate da SIV nonché le Investment Companies di cui al Titolo 2.8 del Regolamento di Borsa, trasferite ai sensi dell'articolo 2.8.3, del Regolamento di Borsa. Tale segmento è accessibile solo a investitori professionali.

**SIV**

Indica le società costituite con lo scopo di acquisizione di un business il cui oggetto sociale esclusivo prevede l'investimento in via prevalente in una società o attività nonché le relative attività strumentali. Indica inoltre quelle società, diverse dai fondi alternativi di investimento, la cui strategia di investimento non è ancora stata avviata o completata e/o si caratterizza in termini di particolare complessità

**Soggetti in Concerto**

Si configurano quali persone che agiscono di concerto ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis* lettera d), del TUF: (i) Giovanni Lettieri, Presidente del Consiglio di Amministrazione e legale rappresentante dell'Offerente; (ii) Giuseppe Lettieri, figlio di Giovanni Lettieri nonché membro del consiglio di amministrazione dell'Offerente e (iii) Annalaura Lettieri, figlia di Giovanni Lettieri e membro del consiglio di amministrazione dell'Offerente nonché, ai sensi dell'art. 101-*bis* comma 4-*bis* lettera b), (vi) LT Investment Company S.r.l., (v) MCM Holding S.r.l. e queste ultime in quanto società, rispettivamente indirettamente e direttamente, controllate da (vi) A.G. Immobiliare S.r.l. nella quale Annalaura Lettieri detiene una partecipazione di controllo.

**Testo Unico o TUF**

Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.



## **Premessa**

In data 10 gennaio 2017 l'Offerente ha comunicato tramite la pubblicazione della Comunicazione dell'Offerente la propria decisione di promuovere l'Offerta, ai sensi degli artt. 102, e ss. del Testo Unico.

In data 19 gennaio 2017, l'Offerente ha depositato presso la CONSOB il Documento d'Offerta ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 38 del Regolamento Emittenti e lo ha inviato in bozza all'Emittente in pari data.

L'Offerta, rivolta indistintamente ed a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente, ha ad oggetto n. 37.409.020 azioni ordinarie di Meridie, di cui n. 34.949.020 quotate e n. 2.460.000 non quotate, pari al 60,073% circa del capitale di Meridie.

Si specifica che non sono oggetto dell'Offerta le complessive n. 24.863.980 Azioni pari al 39,927% del capitale dell'Emittente nella titolarità, diretta o indiretta, a seconda del caso, dell'Offerente e dei Soggetti in Concerto.

L'Offerta è promossa a un Corrispettivo pari a Euro 0,10 per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta.

Resta inteso che per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta occorre fare riferimento esclusivo al Documento d'Offerta, reso pubblico dall'Offerente congiuntamente al presente Comunicato.

Si precisa che l'Offerta ricade nella fattispecie di cui all'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, con conseguente necessità del parere motivato degli amministratori indipendenti dell'Emittente, parere reso il 1 febbraio 2017 e allegato al presente Comunicato.



## **1 DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE DEL 1 FEBBRAIO 2017**

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

Alla riunione del 1 febbraio 2017 hanno partecipato, presenti di persona o in audioconferenza:

- Arturo Testa, Amministratore;
- Ettore Artioli, Amministratore Indipendente;
- Salvatore Esposito De Falco, Amministratore Indipendente.

Hanno giustificato la propria assenza il Presidente e Amministratore Delegato Giovanni Lettieri e l'Amministratore Annalaura Lettieri.

Erano inoltre presenti, in audioconferenza, la maggioranza dei componenti del Collegio Sindacale, ed in particolare nelle persone di: (i) Angelica Mola (Presidente) e (ii) Paolo Liguoro (Sindaco Effettivo). Il Sindaco Effettivo Myriam Amato ha giustificato la propria assenza.

Anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del Codice Civile, i seguenti componenti del Consiglio di Amministrazione hanno dato notizia agli altri amministratori e al Collegio Sindacale di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata, con lettera del 1 febbraio 2017:

- (i) Giovanni Lettieri, Presidente del Consiglio di Amministrazione ed Amministratore Delegato di Meridie ha dichiarato di essere portatore di un interesse nell'Offerta. Lo stesso, infatti, è Presidente del Consiglio di Amministrazione e legale rappresentante dell'Offerente nonché titolare di una partecipazione pari al 40% del relativo capitale sociale. Giovanni Lettieri è altresì direttamente titolare di n. 2.500.000 Azioni Quotate, pari al 4,015% del capitale sociale dell'Emittente. Anche in considerazione di quanto precede, Giovanni Lettieri ha ritenuto opportuno non partecipare alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 1 febbraio 2017;
- (ii) Annalaura Lettieri, nella sua qualità di Amministratore di Meridie, nonché consulente dell'Emittente in qualità di General Counsel, ha dichiarato di essere portatrice di un interesse nell'Offerta. La stessa, infatti, è membro del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente nonché titolare di una partecipazione pari al 20% del relativo capitale sociale. Annalaura Lettieri detiene altresì direttamente e indirettamente una partecipazione nell'Emittente; precisamente, è titolare, in proprio, di n. 3.688.194 Azioni Quotate (pari al 5,923% del capitale sociale dell'Emittente) e, in qualità di titolare dell'80% del capitale sociale di A.G. Immobiliare S.r.l., che detiene il 100% del capitale sociale di MCM Holding S.r.l., che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale di LT Investment Company S.r.l., di n. 4.666.600 Azioni Quotate (pari al 7,494% del capitale dell'Emittente) nella titolarità di LT Investment Company S.r.l., nonché di n. 2.000.000 Azioni Quotate (pari a 3,212% del capitale sociale dell'Emittente) nella titolarità di MCM Holding S.r.l. Anche in considerazione di quanto precede, Annalaura Lettieri ha ritenuto opportuno non partecipare alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 1 febbraio 2017.

### **1.2 Documentazione esaminata**

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini del presente Comunicato, ha esaminato e valutato la seguente documentazione:

- la Comunicazione dell'Offerente, diffusa dall'Offerente in data 10 gennaio 2017;
- il Documento d'Offerta, trasmesso dall'Offerente a CONSOB in data 19 gennaio 2017 e trasmesso all'Emittente in pari data, nelle versioni di volta in volta modificate nel corso dell'istruttoria Consob e da ultimo in data 1 febbraio 2017, e in particolar modo i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi formulati dall'Offerente;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti, a cui è allegata la *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente, come meglio descritto nel successivo Capitolo 3, Paragrafo 3.4.2, del presente Comunicato.

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

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

Ad esito dell'adunanza consiliare del 1 febbraio 2017, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente, con le precisazioni di seguito indicate, all'unanimità dei votanti.

A seguito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ha conferito mandato all'Amministratore Arturo Testa per, *inter alia*, finalizzarne il testo apportando ogni modifica opportuna o necessaria, ma in linea sostanziale con la bozza approvata, procedere alla pubblicazione del Comunicato medesimo e, se del caso, per apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che venissero richieste dalla CONSOB o da ogni altra autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente Comunicato.

Il Collegio Sindacale di Meridie ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione.

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

Nel seguito vengono riportati, in sintesi, i principali elementi dell'Offerta. Tutte le informazioni riportate nel presente Capitolo 2 sono tratte dal Documento d'Offerta, anche laddove non espressamente indicato.

Come illustrato nel Documento d'Offerta, l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria promossa da Servizi Societari S.r.l., ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e ss. del TUF, avente ad oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta.

Secondo quanto indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento d'Offerta, il Corrispettivo è pari a Euro 0,10 per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta, e sarà corrisposto secondo i tempi e le modalità indicati nella Sezione F, Paragrafi F.5 e F.6, del Documento d'Offerta.

L'efficacia dell'Offerta è subordinata al verificarsi di alcune condizioni indicate alla Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento d'Offerta, cui l'Offerente si è riservato di rinunciare in tutto o in parte ovvero di modificarle, in tutto o in parte, secondo quanto previsto dalla normativa applicabile.

Il presente Comunicato viene diffuso congiuntamente con il Documento di Offerta depositato dall'Offerente, quale allegato del medesimo. Pertanto, per una completa e analitica conoscenza di

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

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

## 2.1 *L’Offerente*

L’Offerta è promossa da Servizi Societari S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Napoli, Via F. Crispi n. 31, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli codice fiscale e partita IVA 06048491218.

Il capitale sociale dell’Offerente, pari a Euro 10.000,00, interamente versato e sottoscritto, è detenuto come segue: (i) per una quota di nominali Euro 4.000, pari al 40% del capitale sociale, da Giovanni Lettieri; (ii) per una quota di nominali Euro 4.000, pari al 40% del capitale sociale, da Giuseppe Lettieri e (iii) per una quota di nominali Euro 2.000, pari al 20% del capitale sociale, da Annalaura Lettieri.

Alla Data di Pubblicazione nessuno esercita il controllo sull’Offerente ai sensi dell’art. 2359 Codice Civile e dell’art. 93 TUF e non sussistono tra soci patti parasociali ex art. 122 TUF.

Per maggiori informazioni sull’Offerente, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1, del Documento d’Offerta.

## 2.2 *Breve descrizione dell’Offerta e condizioni di efficacia della stessa*

L’Offerta, che è rivolta indistintamente ed a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell’Emittente, è promossa esclusivamente in Italia ed ha ad oggetto n. 37.409.020 azioni, pari al 60,073% circa del capitale di Meridie, delle quali:

- (i) n. 34.949.020 azioni (codice ISIN IT0004283807) quotate su MIV-Segmento Professionale (le “**Azioni Quotate Oggetto dell’Offerta**”) pari al 56,122% del capitale sociale di Meridie e al 67,583% del capitale sociale di Meridie rappresentato da Azioni Quotate; e
- (ii) n. 2.460.000 azioni (codice ISIN IT0005037285), non quotate (le “**Azioni Non Quotate Oggetto dell’Offerta**”) pari al 3,950% del capitale sociale di Meridie e al 23,295% del capitale sociale di Meridie rappresentato da Azioni Non Quotate.

Si specifica inoltre che l’Offerta non ha ad oggetto: (i) le n. 12.009.186 azioni detenute dall’Offerente (pari al 19,285% del capitale di Meridie); (ii) le n. 2.500.000 azioni detenute da Giovanni Lettieri (pari al 4,015% del capitale di Meridie); (iii) le n. 3.688.194 azioni detenute da Annalaura Lettieri (pari al 5,923% del capitale di Meridie); (iv) le n. 4.666.600 azioni detenute da



LT Investments Company S.r.l. (pari al 7,494% del capitale di Meridie); nonché (v) le n. 2.000.000 azioni detenute da MCM Holding S.r.l. (pari al 3,12% del capitale di Meridie).

Il numero di Azioni Oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora l'Offerente e/o i Soggetti in Concerto dovessero acquistare Azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta.

Per maggiori informazioni sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, si rinvia alla Sezione D del Documento d'Offerta.

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana e con Consob, avrà inizio alle ore 8:30 del giorno 6 febbraio 2017 e avrà termine alle ore 17:30 del giorno 3 marzo 2017, estremi inclusi, salvo proroga, della quale l'Offerente dovrà dare eventualmente comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti (cfr. la Sezione F., Paragrafo F.1, del Documento d'Offerta).

Sulla base di quanto riportato nella Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento d'Offerta, l'efficacia dell'Offerta è soggetta al verificarsi di ciascuno dei seguenti eventi o circostanze entro il termine previsto per ciascuno di essi:

- (a) che, entro il termine del Periodo di Adesione, le adesioni all'Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di Azioni tale da consentire all'Offerente di venire a detenere una partecipazione complessiva – tenuto conto delle partecipazioni, direttamente o indirettamente (a seconda del caso) detenute dall'Offerente e dai Soggetti in Concerto nonché delle Azioni acquistate dall'Offerente e/o dai Soggetti in Concerto al di fuori dell'Offerta nel rispetto di quanto di cui all'art. 41, comma 2, lettera c) e all'art. 42, comma 2, del Regolamento Emittenti – pari ad almeno il 66,67% della totalità delle Azioni a quel momento emesse dall'Emittente (“**Condizione Quantitativo Minimo**”);
- (b) che non si siano verificati, entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento: (i) eventi a livello nazionale od internazionale comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sull'Emittente ovvero (ii) fatti o situazioni relativi all'Emittente non già resi noti al mercato alla Data di Annuncio, tali da alterare in modo sostanzialmente pregiudizievole il profilo patrimoniale, economico o finanziario dell'Emittente (“**Condizione Evento Rilevante**”);
- (c) che non siano stati adottati/pubblicati da parte di istituzioni, enti o autorità aventi competenza, entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, atti o provvedimenti legislativi, amministrativi o giudiziari finalizzati a o, comunque, tali da precludere o limitare, in tutto o in parte, anche a titolo transitorio, la possibilità dell'Offerente di acquisire le Azioni Oggetto dell'Offerta ovvero da ostacolare l'Offerta ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima (“**Condizione Evento Ostativo**”).

\* \* \*

In particolare, il Documento d'Offerta precisa, per quanto concerne la Condizione Quantitativo Minimo, che la stessa potrà essere rinunciata nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venga a detenere una partecipazione inferiore alla soglia di cui alla Condizione Quantitativo Minimo ma comunque tale da assicurargli il consolidamento della propria partecipazione nell'Emittente attraverso il conseguimento di una partecipazione tale da consentirgli ragionevolmente, tenuto conto dei dati storici relativi alla partecipazione alle ultime tre assemblee di Meridie da parte degli azionisti, il controllo sull'assemblea straordinaria (e quindi pari al 49%, tenuto conto delle partecipazioni, direttamente o indirettamente (a seconda del caso) detenute dall'Offerente e dai Soggetti in Concerto nonché delle Azioni acquistate dall'Offerente e/o dai Soggetti in Concerto al di fuori dell'Offerta).

L'Offerente si riserva il diritto di rinunciare a e/o modificare qualsiasi delle suddette condizioni nei limiti e secondo le modalità previste dall'articolo 43 del Regolamento Emittenti ossia sino al giorno antecedente la data di chiusura del Periodo di Adesione.

Di tale eventuale rinuncia o modifica l'Offerente provvederà a dare comunicazione con le modalità di cui all'articolo 36 del Regolamento Emittenti.

L'Offerente comunicherà il verificarsi o il mancato verificarsi delle condizioni dell'Offerta ovvero, nel caso in cui tali condizioni non si siano verificate, l'eventuale rinuncia alle stesse, dandone comunicazione ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti, entro i seguenti termini:

- (i) quanto alla Condizione Quantitativo Minimo, con il comunicato sui risultati provvisori che sarà diffuso entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione e comunque entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine del Periodo di Adesione; e
- (ii) quanto alla Condizione Evento Rilevante e alla Condizione Evento Ostativo, con il Comunicato sui Risultati dell'Offerta, entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento.

In caso di mancato avveramento di alcuna delle condizioni dell'Offerta e mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, con conseguente inefficacia dell'Offerta stessa, le Azioni portate in adesione all'Offerta saranno restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il primo Giorno di Borsa Aperta successivo al comunicato con cui sarà dichiarata l'inefficacia dell'Offerta.

Per maggiori informazioni sull'Offerta e sulle condizioni di efficacia della stessa, si rinvia alle Sezioni A., Paragrafo A.1 del Documento d'Offerta.

### **3 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO**

#### **3.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni**

Nell'esprimere la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha considerato, fra l'altro: (i) le informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento d'Offerta; (ii) il Parere degli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti; (iii) la *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente.

Con riferimento a tale ultimo aspetto, si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di nominare un esperto indipendente ulteriore rispetto a quello selezionato in autonomia dagli Amministratori Indipendenti, considerando che tale soggetto è in possesso delle competenze professionali necessarie ad esprimere una valutazione qualificata e potendo fare affidamento sulle valutazioni espresse dal medesimo. Ha, inoltre, ritenuto che il processo di selezione, condotto in autonomia dagli Amministratori Indipendenti, fornisce garanzie di autonomia e terzietà.

#### **3.2 Valutazioni sull'Offerta e programmi futuri dell'Offerente**

Il Consiglio di Amministrazione prende atto delle motivazioni dell'Offerta e dei programmi futuri elaborati dall'Offerente in relazione all'Emittente descritti nella Sezione A, Paragrafo A.5 , e nella Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento d'Offerta.

In particolare, secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta, l'Offerta *“costituisce uno strumento di attuazione del programma dell'Offerente volto a realizzare il Delisting mediante l'acquisto della totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta alla Data di Pubblicazione non riconducibili all'Offerente e ai Soggetti in Concerto. L'Offerta rappresenta pertanto la fase iniziale di un'operazione che ha come scopo primario il Delisting che, ove non dovesse verificarsi per effetto del superamento delle soglie di cui agli artt. 108 e/o 111 del TUF, potrebbe trovare esecuzione eventualmente anche a mezzo della Fusione.”* L'Offerente, tuttavia, precisa che, allo stato, *“non ha assunto alcuna delibera in merito alla Fusione o alla revoca dalla quotazione delle Azioni Quotate che non consegua all'Offerta per effetto dell'applicazione delle disposizioni di cui agli artt. 108 e/o 111 del TUF.”*

Sempre in merito alla quotazione, l'Offerente specifica, altresì, che *“in conseguenza del trasferimento sul Segmento Professionale, il titolo Meridie ha registrato una forte rarefazione dei volumi di scambio e un calo delle quotazioni”*.

Inoltre, con riferimento ai programmi futuri l'Offerente ritiene che *“in ragione della scarsa liquidità del titolo Meridie, il Delisting delle Azioni Quotate dell'Emittente (eventualmente anche a mezzo della Fusione) e i vantaggi da esso derivanti in termini di semplificazione degli assetti proprietari, minori oneri e maggior flessibilità gestionale e organizzativa consentirebbero all'Emittente di esprimere appieno il proprio valore intrinseco non espresso, a giudizio dell'Offerente, sul mercato di quotazione nonché di procedere più efficacemente, anche per il tramite di operazioni straordinarie, alla razionalizzazione e alla valorizzazione dei relativi assets.*

*Il Delisting consentirebbe, infatti, di ridurre gli oneri connessi alla quotazione di Meridie e di perseguire più efficacemente gli obiettivi sopra individuati, anche attraverso una gestione operativa più flessibile conseguente alla nuova situazione di “azienda non quotata” e una maggiore rapidità e incisività nell'attuazione di eventuali decisioni gestionali”*.

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha precisato che, nel caso in cui, a seguito dell'Offerta non consegua una partecipazione tale da consentirgli il Delisting (eventualmente anche a mezzo della Fusione) ovvero nel caso in cui rinunci alla Condizione Quantitativo Minimo, si riserva sin d'ora *“la facoltà di consolidare nel tempo la propria partecipazione nell'Emittente anche tramite acquisti di ulteriori partecipazioni nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili con il fine ultimo di addivenire ad una partecipazione tale da consentirgli di promuovere la revoca dalle negoziazioni sul MIV-Segmento Professionale delle Azioni Quotate dell'Emittente”*.

L'Offerente segnala, peraltro, di non aver approvato né avere in fase di elaborazione alcun piano industriale o ulteriore programma relativamente all'Emittente.

Inoltre, anche tenuto conto delle modifiche introdotte nel Regolamento di Borsa a far data dal 26 settembre 2016, l'Offerente ritiene che *“il passaggio al MTA dell'Emittente non favorirebbe né l'Emittente stesso né i relativi azionisti in considerazione della bassa capitalizzazione di Meridie, della scarsa liquidità del titolo, delle caratteristiche intrinseche delle holding di partecipazioni (che registrano tendenzialmente uno sconto sul mercato rispetto al valore intrinseco e che risultano poco appetibili per gli investitori retail) nonché dei risultati registrati dall'Emittente stesso nel corso dei passati esercizi e tenuto altresì conto dei costi correlati alla quotazione su MTA e al mantenimento dello status di società quotata”*.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che quanto indicato dall'Offerente nel Documento d'Offerta in merito ai programmi futuri, non sia in contrasto con il piano industriale dell'Emittente e delle sue controllate, anche in considerazione del fatto che, ragionevolmente, a seguito dell'Offerta, vi sarà continuità nella gestione dell'Emittente e delle controllate. Fermo restando quanto sopra il Consiglio di Amministrazione non è in grado ad oggi di valutare gli effetti

dell'eventuale indebitamento aggiuntivo che verrebbe, in tutto o in parte, a determinarsi in capo alla società nel caso in cui il Delisting avvenga per mezzo di Fusione (per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 6 del presente Comunicato).

### **3.3 Diritto/obbligo di acquisto delle Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi degli articoli 111 e 108, comma 2, del TUF**

Nel Paragrafo G.3 del Documento d'Offerta, l'Offerente ha inoltre dichiarato sin d'ora la propria intenzione di non ricostituire un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, nell'ipotesi in cui, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini – considerando anche le partecipazioni detenute dai Soggetti in Concerto – venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati sul mercato dall'Offerente e/o dai Soggetti in Concerto entro il termine del Periodo di Adesione, ovvero durante l'eventuale Riapertura dei Termini, una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale rappresentato da Azioni Quotate ed inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, e, in conseguenza di ciò, procederà, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, con l'acquisto delle restanti Azioni (l'"**Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF**") da ciascun azionista titolare di Azioni Quotate che ne faccia richiesta (e su base volontaria le restanti Azioni Non Quotate da ciascun azionista titolare di Azioni Non Quotate che ne faccia richiesta) ad un corrispettivo, per ciascuna Azione, pari al corrispettivo ai sensi dell'art. 108, comma 3, TUF ovvero al corrispettivo che sarà determinato in conformità a quanto disposto dagli artt. 108, comma 4, del TUF e 50 del Regolamento Emittenti. L'Offerente segnala inoltre che, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni Quotate saranno revocate dalla quotazione e gli azionisti titolari di Azioni Quotate che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni Quotate e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni Quotate, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, anche per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente – considerando anche le partecipazioni detenute dai Soggetti in Concerto – venga a detenere una partecipazione pari o superiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente ha dichiarato la propria volontà di avvalersi del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF con riguardo a ciascuna Azione residua (il "**Diritto di Acquisto**").

Pertanto l'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, TUF nei confronti degli azionisti che ne facciano richiesta. Conseguentemente l'Offerente darà corso ad un'unica procedura al fine di adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, TUF e ad esercitare il Diritto di Acquisto. Il corrispettivo per l'acquisto delle Azioni residue sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, in virtù del richiamo operato espressamente dall'art. 111, comma 2, del TUF. L'Offerente comunicherà l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, TUF e del Diritto di Acquisto nel rispetto della normativa applicabile.

Si segnala che, ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, TUF e del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni Quotate dalle negoziazioni tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

### 3.4 Valutazioni sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta

#### 3.4.1 Principali informazioni sul Corrispettivo dell'Offerta contenute nel Documento d'Offerta

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che il Corrispettivo, secondo quanto indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento d'Offerta, è pari a Euro 0,10 per Azione Oggetto dell'Offerta, meno l'importo di qualsiasi eventuale dividendo lordo per Azione di cui i competenti organi sociali di Meridie dovessero approvare la distribuzione ed effettivamente con stacco anteriore alla Data di Pagamento (ovvero alla Data di Pagamento in caso di Riapertura dei Termini).

Nel Documento d'Offerta viene quindi precisato che, laddove la Data di Pagamento ovvero la Data di Pagamento in caso di Riapertura dei Termini cadesse successivamente allo stacco del dividendo, il Corrispettivo verrà ridotto in misura pari all'ammontare del dividendo lordo per Azione pagato.

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Come indicato nella Sezione E, Paragrafo E.3 del Documento d'Offerta, il prezzo ufficiale delle Azioni Quotate rilevato alla chiusura del 9 gennaio 2017 è stato pari ad Euro 0,087; il Corrispettivo incorpora un premio pari a circa il 14,9% rispetto a tale prezzo. Il Corrispettivo incorpora, inoltre, rispettivamente un premio del 26,6%, 27,1%, 36,2%, 23,1% rispetto alla media aritmetica ponderata per i volumi giornalieri dei prezzi delle Azioni Quotate relativa a 1, 3, 6 e 12 mesi precedenti il 9 gennaio 2017 e uno sconto del 26,3% rispetto alla media aritmetica ponderata per i volumi giornalieri dei prezzi delle Azioni Quotate relativa ai 12 mesi precedenti la data di spostamento sul MIV – Segmento Professionale, come rappresentato dalla tabella di seguito riprodotta.

Confronto Corrispettivo / Quotazioni	Euro	Delta %
Corrispettivo	0,1000	
Prezzo ufficiale alla Data di Riferimento	0,0870	14,9%
Media ponderata 1 mese anteriore	0,0790	26,6%
Media ponderata 3 mesi anteriori	0,0787	27,1%
Media ponderata 6 mesi anteriori	0,0734	36,2%
Media ponderata 12 mesi anteriori	0,0813	23,1%
Media ponderata dei 12 mesi precedenti la data di trasferimento sul MIV - Segmento professionale (30 giugno 2014 - 30 giugno 2015)	0,1356	-26,3%

Fonte: Bloomberg

Secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta, il Corrispettivo è stato determinato a seguito di autonome valutazioni dell'Offerente il quale non si è avvalso di (né ha ottenuto) perizie di esperti indipendenti o di appositi documenti di valutazione salvo il supporto ottenuto da Banca Akros (in qualità di advisor finanziario dell'Offerente) volto ad individuare un Corrispettivo che incorporasse dei premi sulle medie dei prezzi a 1, 3, 6 e 12 mesi anteriori al giorno di borsa aperta prima della data di annuncio dell'Offerta (ossia il 9 gennaio 2017) allineati ai premi medi registrati dalle più recenti offerte pubbliche di acquisto effettuate sui mercati italiani.



Il corrispettivo massimo complessivo dell'Offerta, nel caso in cui tutte le 37.409.020 Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione, calcolato sulla base del Corrispettivo, è pari a Euro 3.740.902,00.

Per ulteriori informazioni sulle considerazioni fornite dall'Offerente con riferimento al Corrispettivo, si rinvia alla Sezione E del Documento d'Offerta.

Secondo quanto rappresentato nel Documento d'Offerta, Sezione G, Paragrafo G.1, l'Offerente farà fronte all'Esborso Massimo facendo ricorso “*a mezzi propri per un importo pari ad Euro 1.500.000,00 nonché a risorse finanziarie derivanti dall'utilizzo di una linea di credito per cassa messa a disposizione dell'Offerente da parte di BPM in forza del Contratto di Finanziamento BPM per un importo massimo pari a Euro 3.500.000,00*”.

Per maggiori informazioni sulle garanzie di esatto adempimento del Corrispettivo dell'Offerta si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento d'Offerta.

### **3.4.2 Considerazioni in ordine al Corrispettivo**

Gli Amministratori Indipendenti, avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, hanno nominato quale esperto indipendente RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.. L'incarico è stato conferito in data 26 gennaio 2017 e, per quanto occorrer possa, è stato ratificato dal Consiglio di Amministrazione in data 1 febbraio 2017. In data 1 febbraio 2017, RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. ha rilasciato il proprio parere sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta.

Gli Amministratori Indipendenti, nel proprio parere motivato sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo reso in base all'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti in data 1 febbraio 2017, sulla base delle proprie autonome valutazioni e facendo proprie le conclusioni dell'Esperto Indipendente nominato dagli stessi, hanno ritenuto congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo per i possessori delle Azioni a cui è rivolta l'Offerta.

Con riferimento alle analisi di tipo valutativo e sulla congruità del Corrispettivo svolte dagli Amministratori Indipendenti, si rinvia al Parere degli Amministratori Indipendenti e alla *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente nominato dagli stessi, allegati al presente Comunicato.

### **3.4.3 Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente**

Come indicato nel precedente Paragrafo 3.4.2, gli Amministratori Indipendenti, al fine di poter valutare con maggior completezza la congruità del Corrispettivo, hanno conferito a RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. l'incarico di Esperto Indipendente con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili a supporto delle proprie valutazioni.

L'Esperto Indipendente ha svolto la propria analisi in maniera autonoma e ha rilasciato la propria *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente in data 1 febbraio 2017. Copia della *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente è acclusa al Parere degli Amministratori Indipendenti, a sua volta allegato al presente Comunicato.

Come indicato nella *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente, l'Esperto Indipendente ha considerato:

- (i) le informazioni economico-finanziarie 2015-2016 relative all'Emittente e al suo gruppo;
- (ii) il bilancio di esercizio 2015 dell'Emittente, separato e consolidato;

- (iii) il bilancio semestrale 2016 consolidato del gruppo Meridie;
- (iv) il comunicato stampa di Meridie circa i risultati economico-finanziari del gruppo Meridie al 30 settembre 2016;
- (v) i prezzi storici di Borsa delle azioni dell'Emittente;
- (vi) bozza del Documento d'Offerta;
- (vii) le ulteriori analisi e indagini finanziarie ritenute appropriate.

Nella determinazione della congruità del Corrispettivo, l'Esperto Indipendente ha dichiarato di aver applicato la seguente metodologia:

1. determinazione del Fair Value, inteso come Patrimonio Netto Rettificato, alla data più recente disponibile (sulla base delle informazioni disponibili lo stesso è stato identificato con il Patrimonio Netto di Pertinenza del Gruppo al 30 settembre 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Meridie che già include le valutazioni del Consiglio di Amministrazione sulle informazioni disponibili in merito all'andamento delle società del Gruppo);
2. determinazione del Fair Value unitario dell'azione Meridie, ottenuto dal rapporto tra Patrimonio di Pertinenza del Gruppo al 30 settembre 2016 come approvato dal Consiglio di Amministrazione e il numero di azioni emesse al 30 settembre 2016.

Al valore unitario del titolo in tal modo ottenuto, conformemente alla prassi operativa applicabile, l'Esperto Indipendente ha applicato un sconto di liquidità.

Applicando tale metodologia, l'Esperto Indipendente ha così concluso: *“tenuto conto dei risultati delle analisi da noi svolte, dei limiti del nostro lavoro, e della metodologia da noi applicata (...), riteniamo che il Corrispettivo pari ad Euro 0,10 per Azioni di Meridie offerto nell'ambito dell'Offerta sia da ritenersi congruo dal punto di vista finanziario”*.

#### **3.4.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sulla congruità del Corrispettivo**

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento d'Offerta, del Parere degli Amministratori Indipendenti e della *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene l'impostazione metodologica contenuta nella *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente coerente con la prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa. Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione ritiene di poter condividere le valutazioni svolte dall'Esperto Indipendente che ha ritenuto congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo offerto dall'Offerente.

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

Anche in considerazione del fatto che l'Offerta è stata promossa da un soggetto che – unitamente ai Soggetti in Concerto – detiene una partecipazione di maggioranza relativa nell'Emittente e tenuto conto che l'Offerta è volta alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MIV-Segmento Professionale, la promozione dell'Offerta medesima non è stata preceduta da trattative tra l'Offerente e l'Emittente.

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

### **5.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata**

In data 29 settembre 2016 è stato messo a disposizione del pubblico, *inter alia*, sul sito internet [www.meridieinvestimenti.com](http://www.meridieinvestimenti.com), Sezione “*Investor relations – financial reports*”, il fascicolo contenente la Relazione Finanziaria semestrale e il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016, oltre che la relazione redatta dalla società di revisione. Si segnala inoltre che in data 15 novembre 2016 l'Emittente ha reso noti, con un comunicato stampa diffuso su base volontaria, i principali risultati consolidati relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2016 dell'Emittente.

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare ulteriori rispetto a quanto riportato e descritto nei documenti di cui sopra.

### **5.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento d'Offerta**

Non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, rispetto a quanto già indicato nella Sezione B, Paragrafo B.2.5, del Documento d'Offerta e nella documentazione di cui al precedente paragrafo 5.1.

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

L'Offerente ha rappresentato nel Documento d'Offerta che, nel caso in cui il Delisting non sia raggiunto ad esito dell'Offerta, considererà l'opportunità di procedere alla Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in altra società non quotata controllata dal medesimo Offerente ovvero controllata dall'Emittente, con conseguente Delisting dell'Emittente. In particolare, il Documento d'Offerta, nella Sezione A, Paragrafo A.12.1, indica che nell'ipotesi in cui l'Emittente dovesse essere oggetto della Fusione in assenza di revoca dalla quotazione delle Azioni Quotate, agli azionisti dell'Emittente che non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ex articolo 2437-*quinquies* Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tal caso, il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarà determinato per le Azioni Non Quotate ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 2 e per le Azioni Quotate sarà determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, Codice Civile (tenuto conto anche di quanto disposto dall'art. 4.3.8 del Regolamento di Borsa). Pertanto, in questo caso, a seguito della Fusione, gli azionisti titolari di Azioni Quotate che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Fermo quanto precede, il Paragrafo A.12.2 del Documento d'Offerta precisa che, nell'ipotesi alternativa in cui l'Offerente, nonostante la revoca dalla quotazione delle Azioni Quotate, decidesse ugualmente di realizzare la Fusione a fini di riassetto della struttura partecipativa e, pertanto, l'Emittente dovesse essere oggetto dell'operazione di Fusione dopo l'intervenuta revoca dalla quotazione delle Azioni Quotate da parte di Borsa Italiana (anche a seguito della Procedura Congiunta e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF), agli azionisti

residui dell'Emittente che non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle Azioni.

Nel Documento d'Offerta viene precisato, tuttavia, che l'Offerente non ha assunto alcuna delibera in merito alla Fusione o alla revoca dalla quotazione delle Azioni Quotate che non consegua all'Offerta per effetto dell'applicazione delle disposizioni di cui agli artt. 108 e/o 111 del TUF.

Si riportano nella seguente tabella le informazioni sull'indebitamento consolidato del gruppo Meridie alla data del 30 settembre 2016.

**Posizione Finanziaria Netta consolidata**

30 settembre 2016	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(1.424.735)
<b>Liquidità</b>	<b>(1.424.735)</b>
Crediti da attività di finanziamento correnti	(844.937)
Debiti finanziari correnti	434.762
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	556.119
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>145.944</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(1.278.791)</b>
Debiti finanziari non correnti	17.060.726
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>17.060.726</b>
<b>Indebitamento (disponibilità) finanziario netto Standard CESR</b>	<b>15.781.935</b>
Attività finanziarie disponibili per la vendita correnti	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita non correnti	(4.107)
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	-
<b>Indebitamento (disponibilità) finanziario netto gruppo Meridie</b>	<b>15.777.828</b>

Gli effetti dell'eventuale Fusione sull'indebitamento dell'Emittente e sui contratti di finanziamento in essere e sulle relative garanzie, nonché l'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento dipenderanno da quale sarà la società con cui l'Emittente potrebbe fondersi e dalle modalità di attuazione della Fusione e, in particolare, dall'idoneità del patrimonio e dei flussi finanziari della società risultante dalla Fusione a ripagare l'indebitamento.

A questo proposito, il Paragrafo A.12.3 del Documento d'Offerta precisa che la Fusione, ove perfezionata mediante incorporazione dell'Emittente nell'Offerente, potrà determinare l'applicabilità dell'articolo 2501-bis Codice Civile. A tal riguardo, si segnala che i possessori di azioni dell'Emittente che non aderissero all'Offerta o che non esercitassero il diritto di recesso, per

effetto della Fusione, diverrebbero titolari per effetto della Fusione (ove perfezionata mediante incorporazione dell'Emittente nell'Offerente) di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello dell'Emittente ante Fusione. Allo stato, non è possibile quantificare l'indebitamento aggiuntivo che verrà, in tutto o in parte, a determinarsi in capo alla società risultante dall'eventuale Fusione. Si segnala, a tale proposito, che come indicato nel Paragrafo G.1 del Documento d'Offerta, alla Data di Pubblicazione l'Offerente ha sottoscritto con BPM il Contratto di Finanziamento BPM al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie a coprire la differenza tra l'Esborso Massimo e i Fondi Vincolati.

Il Consiglio di Amministrazione non è in grado ad oggi di valutare gli effetti dell'eventuale indebitamento aggiuntivo che verrebbe, in tutto o in parte, a determinarsi in capo alla società nel caso in cui il Delisting avvenga per mezzo di Fusione (per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 6 del presente Comunicato).

## **7 EFFETTI DELL'EVENTUALE SUCCESSO DELL'OFFERTA SUI LIVELLI OCCUPAZIONALI DI MERIDIE E SULLA LOCALIZZAZIONE DEI SITI PRODUTTIVI**

Sulla base di quanto rappresentato nel Documento d'Offerta, fermo quanto rappresentato nel precedente Capitolo 6, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione con riferimento a possibili proposte di fusioni, scissioni o riorganizzazioni dell'Emittente, né in merito ad eventuali operazioni straordinarie di dismissione di *assets* dell'Emittente da effettuarsi nei 12 mesi successivi alla Data di Pagamento.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, pur non avendo certezza delle possibili iniziative che l'Offerente intende adottare nonché, di conseguenza, le eventuali ricadute sul personale dell'Emittente, ritiene, sulla base di quanto indicato dall'Offerente nel Documento d'Offerta, che l'Offerta non sia in contrasto con il piano industriale dell'Emittente e delle sue controllate e che, pertanto, vi sarà continuità nella gestione dell'Emittente anche a seguito dell'Offerta come già descritto nel precedente paragrafo 3.2.

Non è pervenuto il parere di cui all'art. 103, comma 3-*bis*, del TUF che, ove rilasciato, sarà messo a disposizione del pubblico nel rispetto delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

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

## **8 VALUTAZIONI CONCLUSIVE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione del 1 febbraio 2017, all'unanimità dei presenti:

- esaminati (i) i contenuti del Documento d'Offerta e (ii) il Parere degli Amministratori Indipendenti;
- tenuto conto delle valutazioni rese da RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. nella *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente (come allegata al Parere degli Amministratori Indipendenti) e ritenendo che le metodologie adottate da tale esperto indipendente siano per le ragioni ivi indicate idonee a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa,



sulla base di tutto quanto sopra esposto e delle considerazioni svolte ritiene il Corrispettivo offerto dall'Offerente congruo per i possessori delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato la pubblicazione del presente Comunicato all'unanimità dei presenti.

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

\*\*\*

Il presente Comunicato, unitamente ai suoi allegati, è pubblicato sul sito *internet* di Meridie all'indirizzo [www.meridieinvestimenti.com](http://www.meridieinvestimenti.com).

\*\*\*

Napoli, 1 febbraio 2017

Per il Consiglio di Amministrazione

Arturo Testa

PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

AI SENSI DELL'ART. 39-BIS DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14  
MAGGIO 1999

1. **PREMESSA**

In data 10 gennaio 2017 Servizi Societari S.r.l. (l' "Offerente") ha comunicato, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF" o "Testo Unico") la decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria (l' "Offerta") avente oggetto le azioni ordinarie emesse, con l'esclusione delle complessive n. 24.863.980 azioni, di Meridie S.p.A. ("Meridie" o l' "Emittente") nella titolarità, diretta o indiretta, a seconda del caso, dell'Offerente e dei Soggetti in Concerto (come di seguito definiti), al prezzo di Euro 0,10 per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta (la "Comunicazione dell'Offerente").

In data 19 gennaio 2017, l'Offerente ha depositato presso la CONSOB il documento d'offerta ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 38 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971/1999, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti") e lo ha trasmesso in bozza all'Emittente in data 19 gennaio 2017, 26 gennaio 2017, 30 gennaio 2017 e, da ultimo, in data 31 gennaio 2017.

Ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Meridie è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima, nonché la valutazione degli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avrà sugli interessi dell'impresa nonché sull'occupazione e la localizzazione dei siti produttivi (il "Comunicato dell'Emittente").

Tenuto conto che si configurano quali persone che agiscono di concerto ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis lettera d), del TUF: (i) Giovanni Lettieri, Presidente del Consiglio di Amministrazione e legale rappresentante dell'Offerente; (ii) Giuseppe Lettieri, figlio di Giovanni Lettieri e membro del consiglio di amministrazione dell'Offerente; (iii) Annalaura Lettieri, figlia di Giovanni Lettieri e membro del consiglio di amministrazione dell'Offerente, nonché, ai sensi dell'art. 101-bis comma 4-bis lettera b), (iv) LT Investment Company S.r.l., (v) MCM Holding S.r.l., e queste ultime in quanto società, rispettivamente indirettamente e direttamente controllate da (vi) A.G. Immobiliare S.r.l., nella quale Annalaura Lettieri detiene una partecipazione di controllo (i "Soggetti in Concerto"), l'Offerta ricade nella fattispecie di cui all'art. 39-bis, comma 1, lett. a), punto 4), del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare. Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti di Meridie che non siano parti correlate dell'Offerente sono chiamati a redigere un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti (il "Parere").

Alla luce di quanto sopra, il presente Parere è stato redatto dai consiglieri Ettore Artioli e Salvatore Esposito De Falco, nella loro qualità di Amministratori Indipendenti dell'Emittente non correlati all'Offerente (gli "Amministratori Indipendenti"), ed è stato reso disponibile al Consiglio di Amministrazione della Società, affinché lo stesso possa procedere alla predisposizione del Comunicato dell'Emittente.

Gli Amministratori Indipendenti, avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, hanno richiesto la nomina di un esperto indipendente. In data 26 gennaio 2017, è stato conferito incarico a RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. (l'"Esperto Indipendente").

Ai fini della redazione del presente Parere, gli Amministratori Indipendenti hanno preliminarmente:

- (i) esaminato i contenuti della Comunicazione dell'Offerente diffusa in data 10 gennaio 2017, ai sensi dell'art. 102 del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti;
- (ii) analizzato la bozza del documento d'offerta predisposto dall'Offerente ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 38 del Regolamento Emittenti, ricevuto dagli Amministratori Indipendenti in data 19 gennaio 2017, 26 gennaio 2017, 30 gennaio 2017 e, da ultimo, in data 31 gennaio 2017 (il "Documento d'Offerta");
- (iii) analizzato la *fairness opinion* resa dall'Esperto Indipendente in data 1 febbraio 2017, in relazione all'Offerta.

In data 1 febbraio 2017 il presente Parere è stato approvato all'unanimità dagli Amministratori Indipendenti.

I termini con la lettera maiuscola, ove non definiti nel presente Parere, hanno lo stesso significato ad essi attribuito nel Comunicato dell'Emittente.

## 2. ELEMENTI ESSENZIALI DELL'OFFERTA

In data 10 gennaio 2017, l'Offerente, con comunicato diffuso ai sensi dell'art. 102 del TUF, ha reso nota la propria decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria, avente ad oggetto n. 37.409.020 azioni ordinarie della Società, di cui n. 34.949.020 quotate e n. 2.460.000 non quotate, pari al 60,073% circa del capitale della Società, al prezzo di Euro 0,10 per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta.

Gli elementi essenziali dell'Offerta possono essere riassunti come di seguito esposto, fermo restando che, ai fini di una completa valutazione dei termini e delle condizioni dell'Offerta, si rimanda al Documento d'Offerta.

L'Offerta ha ad oggetto la totalità del capitale sociale dell'Emittente, dedotte le n. 24.863.980 azioni nella titolarità, diretta o indiretta, a seconda del caso, dell'Offerente e dei Soggetti in Concerto, pari al 39,927% del capitale sociale dell'Emittente. Precisamente, l'Offerta non ha ad oggetto: (i) le n. 12.009.186 azioni detenute dall'Offerente (pari al 19,285% del capitale di Meridie); (ii) le n. 2.500.000 azioni detenute da Giovanni Lettieri (pari al 4,015% del capitale di Meridie); (iii) le n. 3.688.194 azioni detenute da Annalaura Lettieri (pari al 5,923% del capitale di Meridie); (iv) le n. 4.666.600 azioni detenute da LT Investments Company S.r.l. (pari al 7,494% del capitale di Meridie); nonché (v) le n. 2.000.000 azioni detenute da MCM Holding S.r.l. (pari al 3,12% del capitale di Meridie).

Il corrispettivo offerto dall'Offerente è pari ad Euro 0,10 per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta, e sarà pagato in denaro secondo i tempi e le modalità indicate nel Documento d'Offerta (il "Corrispettivo").

Come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, di seguito è riepilogato in forma tabellare un confronto tra: (i) il prezzo ufficiale delle Azioni Quotate rilevato alla chiusura del 9 gennaio 2017, giorno antecedente la data di pubblicazione della Comunicazione dell'Offerente, e la media aritmetica ponderata per i volumi giornalieri dei prezzi delle Azioni Quotate relativa a 1, 3, 6 e 12 mesi, precedenti il 9 gennaio 2017 e (ii) il Corrispettivo:

Periodo di Riferimento	Media Ponderata dei prezzi ufficiali (euro)	Corrispettivo vs media ponderata dei prezzi ufficiali (Premio %)
------------------------	---	--






Prezzo ufficiale alla Data di Riferimento	0,0870	14,9%
1 mese precedente la Data di Riferimento	0,0790	26,6%
3 mesi precedenti la Data di Riferimento	0,0787	27,1%
6 mesi precedenti la Data di Riferimento	0,0734	36,2%
12 mesi precedenti la Data di Riferimento	0,0813	23,1%

Fonte: Bloomberg

Il corrispettivo massimo complessivo dell'Offerta, nel caso in cui tutte le 37.409.020 Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione, calcolato sulla base del Corrispettivo, è pari a Euro 3.740.902,00.

L'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente ed è subordinata al verificarsi di alcune condizioni, tra cui il raggiungimento di una soglia minima di adesioni, cui l'Offerente si è riservato di rinunciare in tutto o in parte ovvero di modificarle.

L'Offerta è finalizzata alla revoca delle azioni ordinarie di Meridie dalla quotazione sul MIV-Segmento Professionale, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "Delisting"), che si conseguirà per effetto dell'acquisizione della totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta. L'Offerente ha precisato che, ove il Delisting non dovesse verificarsi per effetto del superamento delle soglie di cui agli artt. 108 e 111 del TUF, potrebbe trovare esecuzione anche a mezzo della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in altra società non quotata controllata dal medesimo Offerente ovvero controllata dall'Emittente.

Gli Amministratori Indipendenti prendono atto che l'Offerente ritiene che "in ragione della scarsa liquidità del titolo Meridie, il Delisting delle Azioni Quotate dell'Emittente (eventualmente anche a mezzo della Fusione) e i vantaggi da esso derivanti in termini di semplificazione degli assetti proprietari, minori oneri e maggior flessibilità gestionale e organizzativa consentirebbero all'Emittente di esprimere appieno il proprio valore intrinseco non espresso, a giudizio dell'Offerente, sul mercato di quotazione nonché di procedere più efficacemente, anche per il tramite di operazioni straordinarie, alla razionalizzazione e alla valorizzazione dei relativi assets. Il Delisting consentirebbe, infatti, di ridurre gli oneri connessi alla quotazione di Meridie e di perseguire più efficacemente gli obiettivi sopra individuati, anche attraverso una gestione operativa più flessibile conseguente alla nuova situazione di "azienda non quotata" e una maggiore rapidità e incisività nell'attuazione di eventuali decisioni gestionali".

### 3. VALUTAZIONI SUL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA

L'analisi della congruità del Corrispettivo dell'Offerta è stata effettuata dagli Amministratori Indipendenti avendo come riferimento la *fairness opinion* resa, a beneficio degli Amministratori Indipendenti, dall'Esperto Indipendente in data 1 febbraio 2017.

In particolare, ai fini della redazione della sua *fairness opinion* e per determinare il valore delle azioni di Meridie, l'Esperto Indipendente ha applicato la seguente metodologia valutativa:

1. determinazione del Fair Value, inteso come Patrimonio Netto Rettificato, alla data più recente disponibile (sulla base delle informazioni disponibili lo stesso è stato identificato con il Patrimonio Netto di Pertinenza del Gruppo al 30 settembre 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione di



Meridie che già include le valutazioni del Consiglio di Amministrazione sulle informazioni disponibili in merito all'andamento delle società del Gruppo);

- determinazione del Fair Value unitario dell'azione Meridie, ottenuto dal rapporto tra Patrimonio di Pertinenza del Gruppo al 30 settembre 2016 come approvato dal Consiglio di Amministrazione e il numero di azioni emesse al 30 settembre 2016.

Il valore patrimoniale dell'azione Meridie è rappresentato nella seguente tabella, come risulta dai dati dei rendiconti pubblicati:

	31-dic-14	31-dic-15	30-giu-16	30-set-16
Azioni emesse (n.)	62.273.000	62.273.000	62.273.000	62.273.000
Patrimonio netto di gruppo (€)	12.600.704	18.114.497	15.767.266	12.900.094
Patrimonio netto per azione (€)	0,20	0,29	0,25	0,21

Secondo l'Esperto Indipendente il valore patrimoniale della singola azione al 30 settembre 2016 (data dell'ultima situazione patrimoniale disponibile), pari a 0,21 €/azione, così come determinato da Meridie, può dunque rappresentare la migliore approssimazione, tra quelle disponibili, del valore fondamentale del titolo Meridie.

Come evidenziato dall'Esperto Indipendente, da prassi operativa e sulla base della letteratura internazionale (Damodaran) l'espressione del valore di una partecipazione parte inevitabilmente dalla definizione del suo valore fondamentale, al quale si possono poi applicare premi o sconti tra i quali si individuano: (i) il premio "puro" per il controllo; (ii) lo sconto per mancanza di controllo (*minority discount*) e (iii) lo sconto per mancanza di liquidità del titolo (*discount for lack of liquidity*), quest'ultimo riconducibile all'effettiva difficoltà di realizzare l'investimento.

Con riferimento alle azioni Meridie l'analisi dell'andamento di Borsa del titolo dimostra chiaramente una strutturale assenza di liquidità e riflette, dunque, una sostanziale difficoltà a realizzare l'investimento in azioni Meridie. Nella prospettiva dell'investitore di breve termine, tale situazione è ulteriormente aggravata dalla considerazione che il titolo Meridie è attualmente quotato sul Mercato degli Investment Vehicles, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. "Segmento Professionale", che comporta la possibilità di inserire ordini in acquisto esclusivamente per gli investitori qualificati come "investitori professionali".

Alla luce di ciò, ai fini della stima della congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo offerto, l'Esperto Indipendente ha stimato l'entità dello sconto applicabile al valore fondamentale per tenere conto delle summenzionate problematiche di liquidità/negoziabilità.

Pertanto, al valore fondamentale unitario delle azioni Meridie l'Esperto Indipendente ha applicato un sconto di liquidità che ha portato ai risultati esplicitati nella tabella che segue:

		Average holding period	
		2 anni	3 anni
Cost of equity (K <sub>e</sub> )	8,19%	66,6%	44,4%
	8,69%	62,7%	41,8%
	9,19%	59,3%	39,5%

Sulla base delle stime sopra presentate sull'ammontare dello sconto liquidità applicabile alle azioni Meridie, ai fini della determinazione del valore delle Azioni, l'Esperto Indipendente ha applicato al valore fondamentale unitario delle azioni Meridie di 0,21 euro lo sconto per mancanza di liquidità come indicato nella precedente tabella. Nella tabella seguente si riporta il *range* dei valori delle azioni Meridie in corrispondenza dello sconto liquidità come determinato dall'Esperto Indipendente.

	K(e)	Average holding period	
		2 anni	3 anni
	8,19%	0,0701	0,1168
	8,69%	0,0782	0,1221
	9,19%	0,0853	0,1269
Descrizione	Valore unitario		
valore medio	0,0999		
Min	0,0701		
Max	0,1269		
valore centrale (tra min e max)	0,0985		

Sulla base della metodologia utilizzata e delle considerazioni svolte nella *fairness opinion*, l'Esperto Indipendente ha concluso ritenendo che "il Corrispettivo pari ad Euro 0,10 per Azione di Meridie offerto nell'ambito dell'Offerta sia da ritenersi congruo dal punto di vista finanziario".

#### 4. FINALITÀ E LIMITAZIONI

Il presente Parere è finalizzato a contribuire all'assunzione, da parte degli azionisti di Meridie, di una scelta informata in relazione all'adesione all'Offerta.

Il presente Parere non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o non aderire all'Offerta, e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'adesione all'Offerta. Resta fermo, pertanto, che la convenienza economica dell'Offerta dovrà essere valutata da ciascun singolo azionista al momento dell'adesione.

#### 5. CONCLUSIONI

Alla luce di tutto quanto precede, gli Amministratori Indipendenti, all'esito delle analisi effettuate, preso atto del contenuto della *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente, ritengono, sulla base delle assunzioni e della metodologia utilizzata dall'Esperto Indipendente, di poter condividere le considerazioni conclusive laddove l'Esperto Indipendente ha ritenuto congruo da un punto di vista finanziario il Corrispettivo pari ad Euro 0,10 per Azione di Meridie offerto nell'ambito dell'Offerta.

Si autorizza la diffusione del presente Parere in conformità alla normativa vigente ai fini dell'Offerta.

Napoli, 1 febbraio 2017

Avv. Ettore Artioli

Prof. Salvatore Esposito Di Falco

RSM Società di Revisione e  
Organizzazione Contabile S.p.A.

Via Crocefisso, 5 – 20122 Milano

T +39 02 83421490

F +39 02 83421492

## Meridie S.p.A.

FAIRNESS OPINION SULL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO  
VOLONTARIA TOTALITARIA, PROMOSSA AI SENSI E PER GLI  
EFFETTI DEGLI ARTT. 102 E SS. DEL TUF SU N. 37.409.020 AZIONI  
ORDINARIE DI MERIDIE S.P.A.

1 FEBBRAIO 2017

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD  
AUDIT | TAX | CONSULTING

Spett.le  
Meridie S.p.A.  
Via Crispi, 31  
80121 Napoli (NA)

Alla c.a. degli amministratori indipendenti

Milano, 1 febbraio 2017

Oggetto: Parere sulla congruità, da un punto di vista finanziario, sul corrispettivo dell'offerta pubblica di acquisto volontario totalitaria avente ad oggetto le azioni ordinarie di Meridie S.p.A., promossa da Servizi Societari S.r.l. ai sensi degli articoli 102 e ss. del D. Lgs. N. 58 del 24 febbraio 1998 come successivamente modificato ed integrato

## 1. Introduzione

### 1.1. Premessa

Meridie S.p.A. (d'ora in poi anche "Meridie") è una società quotata al Mercato Telematico degli Investment Vehicles ("MIV") – Segmento Professionale – organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. Il capitale sociale di Meridie è pari a Euro 54.281.000,00, interamente sottoscritto e versato, diviso in 62.273.000 azioni ordinarie senza valore nominale, delle quali n. 51.713.000 Azioni (codice ISIN IT0004283807) pari all'83,042% del capitale sociale sono quotate al MIV–Segmento Professionale (le "Azioni Quotate") e n. 10.560.000 Azioni (codice ISIN IT0005037285) pari al 16,958% del capitale sociale non sono quotate (le "Azioni Non Quotate").

La società Servizi Societari S.r.l. (d'ora in poi "Offerente"), di concerto con altri soggetti, che detiene alla data odierna n. 12.009.186 Azioni – pari al 19,285% del capitale dell'Emittente – delle quali n. 3.909.186 Azioni Quotate e n. 8.100.000 Azioni Non Quotate, ha comunicato un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria (d'ora in poi "OPA" o "Offerta" o "Operazione") promossa ai sensi dell'articolo 102 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni. L'OPA è promossa esclusivamente in Italia e ha ad oggetto n. 37.409.020 Azioni, pari al 60,073% circa del capitale di Meridie delle quali:

- n. 34.949.020 Azioni (codice ISIN IT0004283807) quotate al Mercato Telematico degli Investment Vehicles ("MIV") – segmento "Special Investment Vehicles" ("SIV") organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (le "Azioni Oggetto dell'Offerta Quotate") pari al 56,122% del capitale sociale di Meridie e al 67,583% del capitale sociale di Meridie rappresentato da Azioni Quotate; e
- n. 2.460.000 Azioni (codice ISIN IT0005037285), non quotate (le "Azioni Oggetto dell'Offerta Non Quotate") pari al 3,950% del capitale sociale di Meridie e al 23,295% del capitale sociale di Meridie rappresentato da Azioni Non Quotate.

Complessivamente l'Offerente e i soggetti che agiscono di concerto detengono una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'articolo 106, comma 1, del Testo unico.

Il prezzo dell'Offerta è di Euro 0,1 per azione (d'ora in poi "Prezzo").

Ai sensi dell'art. 103 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e dell'art. 39 del Regolamento Consob n. 11971, Meridie deve emettere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e una valutazione motivata degli amministratori sull'Offerta stessa, con l'indicazione dell'eventuale adozione a maggioranza, del numero e, se lo richiedono, del nome dei dissenzienti.

In data 26 gennaio 2017 RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. (di seguito anche "RSM") ha ricevuto l'incarico da Meridie, su richiesta degli Amministratori Indipendenti, di rilasciare un parere sulla congruità (di seguito anche "Fairness Opinion" o "Parere"), da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo offerto ai titolari di azioni ordinarie quotate e non quotate della Società Meridie da soggetti interessati da corrispondere nel contesto dell'offerta pubblica di acquisto volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie della Società, dedotte le azioni detenute dall'Offerente e altri azionisti indicati nella comunicazione al mercato ai sensi dell'art. 102, co. 1, del D. Lgs. 58/1998 e dall'art. 37, co. 1, del Regolamento Consob n. 11971/199.

Si evidenzia pertanto che nell'esecuzione del presente incarico RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. agisce in qualità di financial advisor con obblighi esclusivamente nei confronti degli amministratori indipendenti di Meridie.

La Fairness Opinion è stata predisposta per l'utilizzo esclusivo degli Amministratori Indipendenti di Meridie e, se da questi ritenuto opportuno, dal Consiglio di Amministrazione di Meridie (qui di seguito "CdA" o "Consiglio di Amministrazione") che comunque procederà a valutare in piena autonomia la congruità del Prezzo dell'Offerta.

La Fairness Opinion non costituisce in alcun modo, né può essere interpretata come, una relazione di stima dei valori assoluti delle azioni Meridie.

Qualsiasi forma di diffusione e qualsiasi utilizzo diverso da quello di cui sopra, in tutto o in parte, della Fairness Opinion e del suo contenuto dovrà essere preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto, nella forma e nel contenuto, da RSM salvo che espressa menzione della Fairness Opinion potrà essere effettuata nel comunicato dell'emittente di cui agli articoli 103, comma 3, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e 39 del regolamento CONSOB n. 11971/1999 (il "Comunicato dell'Emittente") e la Fairness Opinion potrà essere comunicata, solo se richiesta, a CONSOB e a Borsa Italiana S.p.A.. Si specifica che è comunque espressamente autorizzata la pubblicazione nell'ambito del Comunicato dell'Emittente di una copia integrale (e non per estratto) della Fairness Opinion quale allegato al parere che sarà rilasciato dagli amministratori indipendenti e al Documento d'Offerta.

Il Parere è stato redatto da RSM in base a documentazione fornita da Meridie senza svolgere alcuna due diligence o verifica delle informazioni contenute nella documentazione stessa. Meridie si assume la piena responsabilità circa la correttezza e veridicità delle informazioni relative al gruppo Meridie e fornite a RSM ai fini dell'elaborazione del presente Parere.

RSM ha quindi operato sull'assunto che le informazioni fornite siano complete e veritiere in ogni aspetto. RSM non ha svolto verifiche o approfondimenti indipendenti e non ha proceduto a confronti e discussioni con il management.

RSM non si assume pertanto alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate per l'elaborazione della Fairness Opinion. Di conseguenza né RSM né alcuno dei suoi amministratori, dipendenti e/o consulenti dichiara o garantisce, espressamente o implicitamente, l'accuratezza e/o completezza di alcuna delle informazioni contenute nella Fairness Opinion né potranno essere ritenuti responsabili in merito

a tale accuratezza e/o completezza, e Meridie espressamente rinuncia sin d'ora a pretendere o far valere qualsiasi responsabilità di RSM e dei suoi amministratori, dipendenti e/o consulenti, dipendente da, o connesse a, l'uso di queste informazioni.

Le conclusioni riportate nella presente Fairness Opinion si basano necessariamente sulle condizioni economiche, di mercato ed altre condizioni attualmente in essere, nonché sulle informazioni scritte e orali rese disponibili fino alla data del 27 gennaio 2017. Resta inteso che successivi sviluppi potrebbero influenzare le conclusioni della Fairness Opinion ed inoltre RSM non è obbligata ad aggiornare, rivedere, o riaffermare la Fairness Opinion stessa.

Non esprimiamo un parere in merito al potenziale valore di borsa delle azioni Meridie durante il periodo di Offerta né a seguito dell'Offerta. Il Parere non analizza il merito della bozza del documento di Offerta né delle operazioni ivi riportate.

## 1.2. Oggetto dell'incarico

L'incarico conferito prevede che RSM effettui la valutazione della congruità del Prezzo dell'Offerta predisponendo la relativa Fairness Opinion. La Fairness Opinion è emessa esclusivamente al fine di supportare il CdA di Meridie nella valutazione della congruità del Prezzo, conseguentemente non potrà essere utilizzata per altri scopi né resa pubblica senza il preventivo accordo scritto tra le parti. RSM ha agito nel presente incarico come financial advisor con obblighi esclusivamente nei confronti di Meridie e, ai sensi del presente incarico, riceverà un compenso non condizionato al completamento dell'Offerta né ai relativi risultati.

La Fairness Opinion è stata redatta per uso interno ed esclusivo del CdA a supporto delle determinazioni di propria competenza. Nessuno, ad eccezione dei componenti del CdA, è autorizzato a fare affidamento sulla presente Fairness Opinion.

## 1.3. Documentazione utilizzata e data di riferimento della valutazione

La Fairness Opinion è stata predisposta sulle informazioni economiche e finanziarie che sono disponibili alla data odierna. In dettaglio la Fairness Opinion è stata redatta considerando:

- le informazioni economico-finanziarie 2015-2016 relative a Meridie e il suo gruppo;
- bilancio di esercizio 2015 di Meridie, separato e consolidato;
- bilancio semestrale 2016 consolidato del gruppo Meridie;
- comunicato stampa di Meridie circa i risultati economico-finanziari del gruppo Meridie al 30 settembre 2016;
- i prezzi storici di Borsa delle azioni Meridie;
- bozza del documento di offerta pubblica di acquisto su azioni Meridie;
- le ulteriori analisi e indagini finanziarie ritenute appropriate.

La documentazione contabile sopra elencata rappresenta la documentazione più recente disponibile in merito al gruppo Meridie, tenuto conto che il CdA di Meridie in data 15 novembre 2016 ha approvato la situazione contabile IAS del gruppo Meridie al 30 settembre 2016.

#### 1.4. Limiti del lavoro

Il Parere è redatto esclusivamente a beneficio degli Amministratori Indipendenti e del Consiglio di Amministrazione della Società che se ne potrà avvalere in relazione alle determinazioni che lo stesso sarà chiamato ad assumere, nella sua piena autonomia di giudizio, nell'ambito dell'Operazione ai sensi della normativa applicabile.

Il Parere non è redatto a beneficio di alcun altro soggetto (inclusi i detentori di strumenti finanziari, i dipendenti e i creditori della società) e nessuno, ad eccezione dei destinatari del Parere, potrà fare affidamento su quanto riportato nel Parere.

Il Parere esclude espressamente qualsiasi potere o facoltà di vincolare o condizionare gli Amministratori Indipendenti e Consiglio di Amministrazione della Società nelle proprie decisioni riguardanti l'Operazione; in aggiunta il Parere si basa sul presupposto che l'Operazione ed i termini e condizioni della stessa siano valutati dagli Amministratori Indipendenti e dal Consiglio di Amministrazione della Società in piena autonomia di giudizio.

Il Parere non intende costituire, e non rappresenta, una raccomandazione a qualunque soggetto in relazione all'Operazione o rispetto ad alcuna decisione in merito all'Operazione in esso considerata.

Il Parere esprime unicamente la congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo e non è finalizzato ad esprimere alcuna opinione in relazione al merito strategico o industriale dell'Operazione, né qualsiasi espressione di giudizio sulla situazione finanziaria della Società o sul relativo piano industriale, né riguarda alcun altro aspetto o implicazione dell'Operazione.

RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. non esprime alcun parere in relazione alle decisioni del Consiglio di Amministrazione della Società relative all'Operazione.

La predisposizione del Parere nonché tutte le attività finalizzate allo svolgimento dell'incarico non comporta il coinvolgimento di RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. nella gestione e nell'attività della Società, né nelle decisioni degli Amministratori della Società e/o di qualsiasi altro soggetto in merito alla convenienza e/o alla fattibilità dell'Operazione; le conclusioni che sono illustrate nel Parere si basano sul complesso delle valutazioni in esso contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza.

Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di qualsiasi prodotto o strumento finanziario.

Il Parere non rappresenta alcun giudizio circa il valore economico e/o il prezzo di mercato che gli strumenti finanziari della Società potranno avere in futuro.

RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. non autorizza terze parti a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nel Parere e declina espressamente qualsiasi responsabilità per eventuali danni derivanti da un utilizzo improprio del Parere.

Il Parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche e di mercato e, più in generale, sulle altre condizioni esistenti alla data del Parere, nonché sulle informazioni fornite da Merdie S.p.A. a RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A.. Eventi che potranno verificarsi successivamente alla data del Parere potranno incidere sui presupposti e sul contenuto del Parere.



Il Parere viene rilasciato in un contesto normativo, regolare, competitivo e in condizioni di mercato in continua evoluzione. Eventuali modifiche del contesto di riferimento successive alla data del Parere potrebbero pertanto modificare o inficiare le conclusioni del Parere. RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. non si assume nessun obbligo di aggiornare, modificare o confermare il Parere.

Il contenuto del Parere si fonda esclusivamente sulle informazioni fornite alla nostra società, ovvero da informazioni pubbliche, che RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. non verificherà autonomamente e la cui accuratezza, attendibilità e completezza non è pertanto in grado di garantire.

Il Parere non ha alcuna pretesa di completezza e non deve in alcun modo ritenersi esaustivo degli argomenti in esso trattati con riferimento all'Operazione. RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile, pur svolgendo l'incarico con diligenza, professionalità ed indipendenza di giudizio, non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in merito all'attendibilità, accuratezza, completezza e correttezza delle informazioni o delle opinioni indicate nel Parere.

Né RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A., né alcuno dei suoi amministratori, dirigenti, dipendenti o consulenti potranno essere ritenuti responsabili per danni diretti e/o indiretti che possano essere subiti da terzi che si sono basati sulle dichiarazioni fatte od omesse nel Parere. Qualsiasi responsabilità che possa derivare direttamente o indirettamente dall'utilizzo del presente Parere è espressamente esclusa.

## **2. Informazioni di sintesi relative a Meridie**

### **2.1 Azionisti rilevanti**

Alla data odierna i soci rilevanti di Meridie sulla base delle comunicazioni ai sensi dell'art. 120 del TUF pubblicate sul sito della CONSOB sono l'Offerente, Annalaura Lettieri e Intermedia Holding S.p.A.

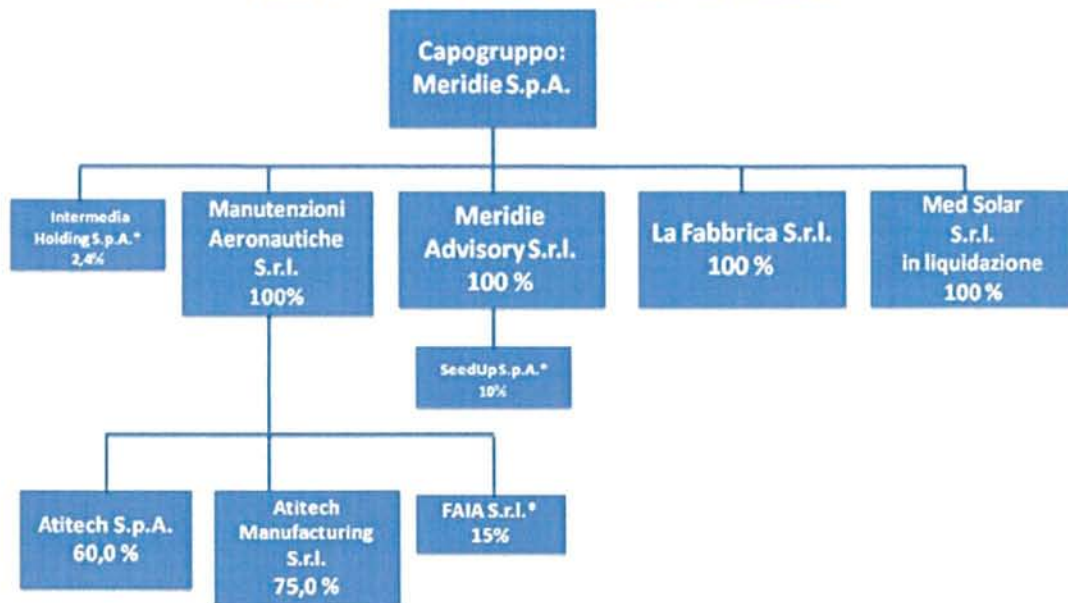
In particolare, l'Offerente detiene direttamente n. 12.009.186 Azioni – pari al 19,285% del capitale dell'Emittente – (delle quali n. 3.909.186 Azioni Quotate e n. 8.100.000 Azioni Non Quotate), e Annalaura Lettieri detiene, direttamente e indirettamente, n. 10.354.794 Azioni Quotate (pari al 16,628% del capitale di Meridie) delle quali: (1) direttamente, n. 3.688.194 Azioni Quotate (pari al 5,923% del capitale sociale di Meridie) e (2) indirettamente, per effetto della relativa partecipazione di controllo in A.G. Immobiliare S.r.l., tramite (x) LT Investment Company S.r.l., n. 4.666.600 Azioni Quotate (pari al 7,494% del capitale di Meridie) e (y) MCM Holding S.r.l. n. 2.000.000 Azioni Quotate (pari al 3,212% del capitale sociale di Meridie).

Alla data odierna, sulla base delle comunicazioni effettuate alla CONSOB ai sensi della normativa applicabile, l'ulteriore azionista rilevante, titolare di una partecipazione pari all'8,559% del capitale sociale di Meridie, è Intermedia Holding S.p.A, la quale è detenuta al 2,4% da Meridie.

### **2.2 Ambito di operatività e struttura del gruppo Meridie**

Il Gruppo è attivo principalmente in tre settori: (i) il settore Maintenance, Repair & Overhaul (MRO), mercato di riferimento delle controllate Manutenzioni Aeronautiche S.r.l. (controllata diretta), Atitech S.p.A. ed Atitech Manufacturing S.r.l. (controllate indirette); (ii) il settore Real Estate "commerciale", mercato di riferimento della controllata La Fabbrica S.r.l. e (iii) il settore dell'Advisory, mercato di riferimento della controllata Meridie Advisory S.r.l.

## STRUTTURA DEL GRUPPO MERIDIE



\*Partecipazioni di minoranza fuori dal perimetro di consolidamento del Gruppo Meridie

### 3. Metodologia di valutazione delle azioni Meridie

#### 3.1. Considerazioni preliminari: andamento di Borsa del titolo

Al fine di includere nel giudizio sulla congruità del prezzo di offerta anche i profili considerati dall'Offerta stessa, seppur non utilizzati a supporto del corrispettivo proposto (par. E.3 della bozza di documento di offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria), è opportuno considerare l'andamento dei prezzi di Borsa medi ponderati storici del titolo Meridie, a partire dal mese di gennaio 2016 e fino alla data del comunicato con il quale è stata presentata l'Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente della promozione dell'Offerta e Comunicazione della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta sulle Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF (10 gennaio 2017).

Al fine di comprendere le dinamiche sottostanti le oscillazioni di breve e medio periodo del titolo Meridie sono stati considerati differenti orizzonti temporali (1 mese, 3 mesi, 6 mesi) nonché il prezzo medio ponderato mensile per tutto l'orizzonte temporale esaminato.

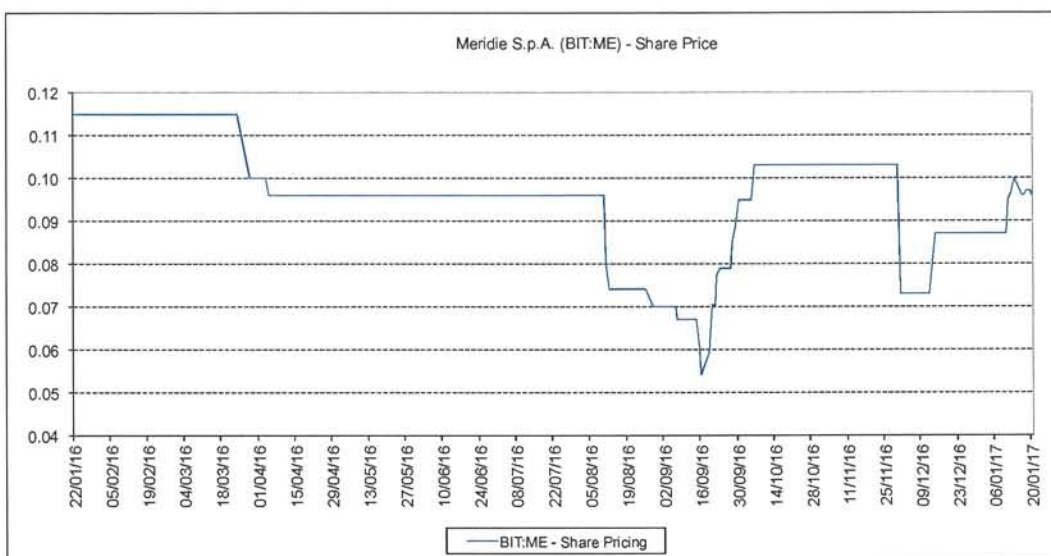
L'analisi ha tenuto conto altresì dei principali accadimenti verificatisi nel corso del mese di gennaio 2017 e fino al 20 gennaio 2017, relativi all'operazione qui esaminata, che hanno comportato un aumento medio del prezzo del titolo (+9,2% a 1 gg., + 14,9% a 3 gg. dalla data del comunicato del 10 gennaio 2017).

Si precisa che la scarsa liquidità del titolo, chiaramente rilevata nelle successive analisi, può compromettere il significato stesso del prezzo quale termine di riferimento oggettivo del

valore riconosciuto dal mercato alle azioni di Meridie. Ciò può comportare possibili disallineamenti, anche significativi, con l'effettivo valore economico dell'azienda.

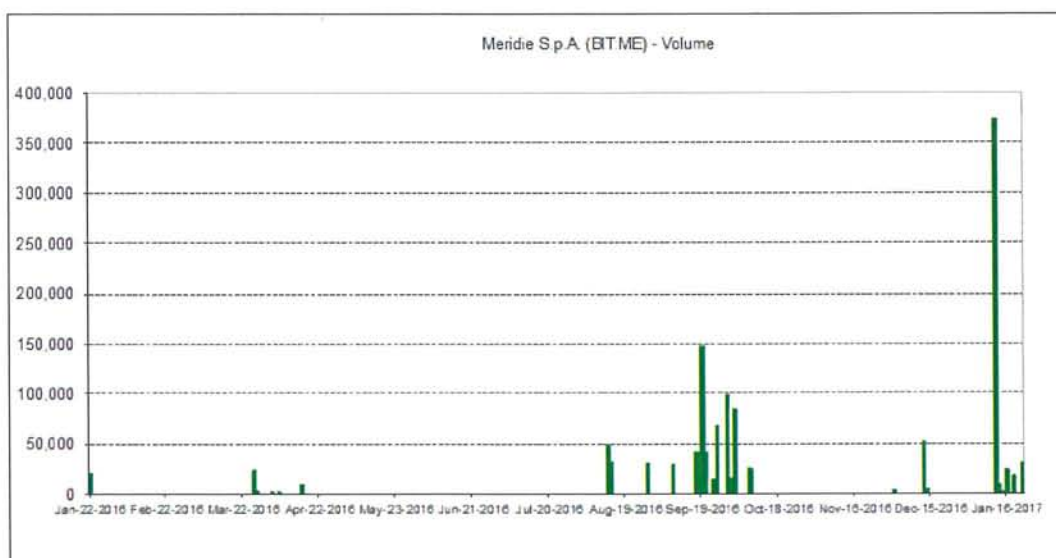
Le successive Tavole 1 e 2 presentano graficamente l'andamento del titolo Meridie nel periodo gennaio 2016 – gennaio 2017 e i relativi volumi. La Tabella 1, invece, riporta il valore medio ponderato del titolo sul medesimo periodo.

Tavola 1 – Andamento del titolo Meridie S.p.A. (gennaio 2016 – gennaio 2017)



(Fonte: Capital IQ)

Tavola 2 – Volumi negoziati del titolo Meridie S.p.A. (gennaio 2016 – gennaio 2017)



(Fonte: Capital IQ)

Tabella 1 – Media ponderata del titolo Meridie (gennaio 2016 – gennaio 2017)  
(Fonte: nostra elaborazione su dati Capital IQ)

Periodo	Prezzo medio ponderato (euro)	Volumi (totale di periodo)	Turnover % (su 51.713.000 azioni quotate)
10 Gennaio 2017 – 20 Gennaio 2017 <sup>(*)</sup>	0,095	456.531	0,88%
1 Gennaio 2017 – 9 Gennaio 2017	-	-	-
Dicembre 2016	0,080	59.501	0,11%
Novembre 2016	-	-	-
Ottobre 2016	0,103	25.000	0,04%
Settembre 2016	0,073	580.618	1,12%
Agosto 2016	0,076	111.274	0,21%
Luglio 2016	-	-	-
Giugno 2016	-	-	-
Maggio 2016	-	-	-
Aprile 2016	0,096	12.010	0,02%
Marzo 2016	0,1	26.600	0,05%
Febbraio 2016	-	-	-
22 Gennaio 2016 – 31 gennaio 2016	0,115	20.102	0,03%

<sup>(\*)</sup> 10 gennaio 2017 – Approvazione da parte del consiglio di amministrazione dell'Offerente della promozione dell'Offerta e Comunicazione della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta sulle Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF.

I dati presentati rilevano l'esistenza di una strutturale illiquidità del titolo, evidenziata dalla presenza, nel corso dell'anno 2016, di cinque mesi caratterizzati dalla totale assenza di scambi (febbraio, maggio, giugno, luglio, novembre) e dall'elevata rarefazione dei volumi di scambio anche nei periodi contraddistinti da negoziazioni. L'ammontare complessivo dei titoli scambiati in ciascun mese nell'anno 2016 non ha mai riguardato un numero di azioni superiore all'1% delle azioni quotate.

La successiva analisi della dinamica dei prezzi e della media semplice mensile supporta il giudizio appena espresso. Si rileva, inoltre, che nell'arco del periodo considerato (20 gennaio 2016 – 20 gennaio 2017) il valore minimo assunto dal titolo è stato pari a euro 0,054 per azione (settembre 2016), quello massimo pari a 0,115 per azione (fino a marzo 2016), e la media semplice sul semestre antecedente il 10 gennaio 2017 (data di approvazione da parte del consiglio di amministrazione dell'Offerente della promozione dell'Offerta e Comunicazione della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta sulle Azioni Oggetto dell'Offerta) risulta essere pari a 0,089 euro/azione.

Tabella 2 – Analisi mensile del titolo Meridie (gennaio 2016 – gennaio 2017)

Periodo	Media <sup>(*)</sup>	Std.dev.	Mediana	Min	Max
10 Gennaio 2017 – 20 Gennaio 2017 <sup>(**)</sup>	0,096	0,003516	0,096	0,087	0,1
1 Gennaio 2017 – 9 Gennaio 2017	0,087	0	0,087	0,087	0,087

Dicembre 2016	0,081	0,006865	0,087	0,073	0,087
Novembre 2016	0,103	0	0,103	0,103	0,103
Ottobre 2016	0,102	0,002869	0,103	0,095	0,103
Settembre 2016	0,072	0,009631	0,070	<b>0,054</b>	0,095
Agosto 2016	0,082	0,001121	0,074	0,07	0,096
Luglio 2016	0,096	0	0,096	0,096	0,096
Giugno 2016	0,096	0	0,096	0,096	0,096
Maggio 2016	0,096	0	0,096	0,096	0,096
Aprile 2016	0,096	0,0012	0,096	0,096	0,1
Marzo 2016	0,113	0,005379	0,115	0,1	<b>0,115</b>
Febbraio 2016	0,115	0	0,115	0,115	0,115
22 Gennaio 2016 – 31 gennaio 2016	0,115	0	0,115	0,115	0,115

<sup>(1)</sup> Media semplice calcolata su base mensile

<sup>(\*\*)</sup> 10 gennaio 2017 – Approvazione da parte del consiglio di amministrazione dell'Offerente della promozione dell'Offerta e Comunicazione della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta sulle Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF.

Tabella 3 – Analisi del titolo Meridie (- 1 mese, -3 mesi, -6 mesi)

Periodo	Media <sup>(1)</sup>	Std.dev.	Mediana	Min	Max
- 1 mese	0,085	0,00428	0,087	0,073	0,087
- 3 mesi	0,094	0,0109	0,103	0,073	0,103
- 6 mesi	0,089	0,01339	0,095	0,054	0,103

Prezzo al 20 gennaio 2017: euro 0,096

Gli orizzonti temporali considerati sono stati determinati a partire dal 10 gennaio 2017, data dell'approvazione da parte del consiglio di amministrazione dell'Offerente della promozione dell'Offerta e Comunicazione della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta sulle Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF

<sup>(\*)</sup> Media semplice calcolata sul periodo esaminato

Con riferimento al prezzo pagato dall'Offerente e/o da qualsiasi dei Soggetti che agiscono di concerto, si segnalano due transazioni avvenute fuori mercato nei dodici mesi anteriori alla Comunicazione:

- in data 7 novembre 2016 l'Offerente ha venduto, fuori mercato, n. 2.200.000 Azioni Non Quotate ad un prezzo pari a Euro 0,1200 per Azione (e quindi per un corrispettivo complessivo pari a Euro 264.000);
- in data 21 novembre 2016 Giovanni Lettieri ha acquistato, fuori mercato, n. 2.500.000 Azioni Quotate ad un prezzo pari a Euro 0,1030 per Azione (e quindi per un corrispettivo complessivo pari a Euro 257.500).

Pertanto l'unica operazione di acquisto è quella del 21 novembre 2016, ove un soggetto che agisce di concerto con l'Offerente ha pagato un prezzo di 0,103 per azione di Meridie.

### 3.2. Analisi della liquidità del titolo

Da prassi operativa l'espressione del valore di una partecipazione parte inevitabilmente dalla definizione del suo valore fondamentale, al quale si possono poi applicare premi o sconti. Tra le classi di sconti/premi più comunemente accettati dalla pratica professionale e dalla letteratura internazionale si individuano il premio "puro" per il controllo, lo sconto per mancanza di controllo (minority discount) e lo sconto per mancanza di liquidità del titolo (discount for lack of liquidity), quest'ultimo riconducibile all'effettiva difficoltà di realizzare l'investimento.

Con riferimento alle azioni Meridie l'analisi dell'andamento di Borsa del titolo dimostra chiaramente una strutturale assenza di liquidità e riflette dunque una sostanziale difficoltà a realizzare l'investimento in azioni Meridie. Nella prospettiva dell'investitore di breve termine, tale situazione è ulteriormente aggravata dalla considerazione che il titolo Meridie è attualmente quotato sul Mercato degli Investment Vehicles, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MIV") Segmento Professionale, che comporta la possibilità di inserire ordini in acquisto esclusivamente per gli investitori qualificati come "investitori professionali".

Alla luce di ciò, come illustrato in seguito nel dettaglio, ai fini della stima della congruità dal punto di vista finanziario del corrispettivo offerto, si ritiene particolarmente importante stimare l'entità dello sconto applicabile al valore fondamentale per tenere conto delle summenzionate problematiche di liquidità/negoziabilità.

A tal fine, considerando che la misura comunemente accettata in dottrina del grado di liquidità del mercato è rappresentata dall'ampiezza del bid-ask spread di un titolo, è stato stimato il problema della mancanza di liquidità confrontando il bid-ask spread medio di Meridie con quello medio di un campione di società quotate ritenute comparabili per livello di capitalizzazione di mercato.

La stima del bid-ask spread relativo medio di Meridie è stato calcolato considerando i valori disponibili di BBO (best Bid and Offer) nel periodo 20 gennaio 2016 – 20 gennaio 2017 (Fonte: Thomson Eikon–Datastream) e adottando la seguente formula:

$$\text{Spread}_t = \frac{(\text{Prezzo Ask}_t - \text{Prezzo Bid}_t)}{\text{Prezzo}_t} \quad (1)$$

con:

Prezzo Ask = prezzo lettera (offer) al tempo t

Prezzo Bid = prezzo denaro al tempo t

Prezzo = prezzo di chiusura al tempo t

Il valore medio del bid-ask spread relativo per il titolo Meridie nel periodo esaminato è pari a 10,91% (valore mediano pari a 8,26%).

L'individuazione del campione di riferimento si è basata sull'identificazione delle aziende italiane quotate con un livello di capitalizzazione ritenuto comparabile, considerando altresì la necessità di costituire un campione di numerosità significativa.

La considerazione di un livello di capitalizzazione non superiore a 30 mln (al 23 gennaio 2017) è risultato essere un adeguato compromesso, consentendo di limitare il divario con la capitalizzazione di Meridie ad un rapporto mai superiore a 6 (capitalizzazione Meridie al 23

gennaio 2017 pari a 4,96 mln) e ottenendo comunque un campione di 23 società quotate (SMALL CAP). La seguente tabella riporta l'elenco delle aziende considerate, il valore del bid-ask spread medio per azienda e il valore medio complessivo.

Tabella 4 – Analisi dei bid-ask spread di un campione di società quotate

Società	Capitalizzazione MKT (in mln al 23 gennaio 2017)	Bid-ask spread %
Acoltel	26,86	2,102%
Biancamano	5,62	3,646%
Bioera	9,37	1,726%
Caleffi	19,58	1,556%
Conafi	11,63	2,875%
EEMS Italia	3,9	1,591%
Ergycapital	9,15	3,064%
Fidia	4,36	1,101%
Gabetti	29,35	1,584%
Gequity	2,62	4,124%
Ceramiche Ricchetti	16,29	2,690%
Waste	10,67	1,711%
Il sole 24 ore	15,9	1,369%
Industria Innovazione	6,04	4,800%
Isagro	28,01	1,242%
IT Way	13,42	2,217%
LVenture	21,84	1,921%
Mediacontech	14,29	2,047%
Poligrafica SF	6,99	2,601%
Poligrafici Ed.	22,62	3,406%
Premuda	13,57	2,651%
Stefanel	10,68	1,930%
Zucchi	9,9	1,977%
	<i>Media</i>	2,345%
	<i>Mediana</i>	2,047%

(Fonte: Thomson EIKON – Datastream)

Comparando il valore medio del bid-ask spread % ottenuto sul campione considerato con quello di Meridie si osserva una significativa differenza di liquidità, dal momento che il rapporto tra il bid-ask spread medio di Meridie nel periodo analizzato e il bid-ask spread medio del campione riferito allo stesso periodo è pari a 4,65 (4,03 su quello mediano). Si rileva, dunque, che l'entità del rischio di liquidità per le azioni Meridie risulta mediamente superiore di 4,65 volte a quello delle aziende SMALL CAP con capitalizzazione di mercato inferiore a 30 mln (al 23 gennaio 2017), dimostra chiaramente una strutturale assenza di liquidità sia a livello assoluto sia in funzione dei comparables analizzati.

A supporto della bontà dei risultati ottenuti, adottando la medesima metodologia è stato determinato il valore del bid-ask spread percentuale medio anche per le società quotate al FTSE MIB, ovvero sui titoli caratterizzati da maggiore liquidità. Secondo le attese, il valore medio del bid-ask spread ottenuto è risultato essere decisamente inferiore, precisamente pari a 0,136% (mediana pari a 0,125%).

### 3.3. Il valore teorico del titolo Meridie al netto dello sconto liquidità

Nell'ambito delle nostre analisi ai fini dell'emissione della presente Fairness Opinion, si è provveduto a determinare il valore unitario delle Azioni alla data di riferimento.

Alla luce di tutto quanto sopra riportato e considerate le informazioni disponibili, per determinare il valore delle azioni è stata applicata la seguente metodologia valutativa:

1. Determinazione del Fair Value, inteso come Patrimonio Netto Rettificato, alla data più recente disponibile: come sopra specificato sulla base delle informazioni disponibili lo stesso è stato identificato con il Patrimonio Netto di Pertinenza del Gruppo al 30 settembre 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Meridie che già include le valutazioni del CdA sulle informazioni disponibili in merito all'andamento delle società del Gruppo.
2. Determinazione del Fair Value unitario dell'azione Meridie, ottenuto dal rapporto tra Patrimonio di Pertinenza del Gruppo al 30 settembre 2016 come approvato dal Consiglio di Amministrazione e il numero di azioni emesse al 30 settembre 2016. Il valore patrimoniale dell'azione Meridie è rappresentato nella seguente tabella, come risulta dai dati dei rendiconti pubblicati.

Tabella 5 – Il valore patrimoniale di Meridie.

	31-dic-14	31-dic-15	30-giu-16	30-set-16
Azioni emesse (n.)	62.273.000	62.273.000	62.273.000	62.273.000
Patrimonio netto di gruppo (€)	12.600.704	18.114.497	15.767.266	12.900.094
Patrimonio netto per azione (€)	0,20	0,29	0,25	0,21

Alla luce di quanto fin qui precisato, il valore patrimoniale della singola azione al 30 settembre 2016 pari a 0,21 €/azione, così come determinato da Meridie, può dunque rappresentare la migliore approssimazione, tra quelle disponibili, del valore fondamentale del titolo Meridie.

Al valore fondamentale unitario delle azioni Meridie è stato applicato un sconto di liquidità come di seguito determinato, senza aggiungere per prudenza ulteriori fattori di sconto per "minority discount".

Come proposto da Amihud – Mendelson ("Asset Pricing and the Bisk Ask Spread" – Journal of Financial Economics, 1986, p- 223-249) e ripreso da Damodaran ("Marketability and Value: Measuring the Illiquidity Discount" – Stern School of Economics, 2005), lo sconto per illiquidità è funzione crescente dei costi di transazione e decrescente del periodo medio di possesso del titolo. La relazione col periodo di possesso poggia sulla considerazione che l'aumento del periodo di possesso medio a livello di mercato riduce il numero di transazioni e quindi i costi di transazione totali, o, nella prospettiva del singolo investitore, permette di spalmare i costi di transazione su un periodo di tempo più ampio.

Quindi per il singolo investitore il costo di transazione sarà pari a:

$$\text{Costo transazione} * (1/\text{periodo medio di possesso})$$

Tuttavia la valutazione deve tener conto che il titolo può essere scambiato tra investitori e ad ogni scambio si ripetono i costi di transazione. Nell'ipotesi teorica che il titolo non sia ritirato dal



mercato, ma continui a essere scambiato, si deve calcolare una formula che capitalizzi su un periodo infinito i costi di transazione di cui sopra. Per cui, in formula:

$$\text{Sconto liquidità (\% su valore fondam.)} = \frac{\text{Costo transazione} * (1/\text{periodo medio di possesso})}{\text{Tasso capitalizzazione}} \quad (2)$$

Passando al calcolo riferito all'azione Meridie, si ottengono i seguenti elementi:

- Il costo di transazione in percentuale sul prezzo è misurato dal valore medio del bid-ask % calcolato al par. 3.2 (10,91%);
- Il tasso di capitalizzazione (si veda Allegato 1 in merito alle modalità di calcolo) è pari a 8,19% (di seguito anche "Cost of Equity" o "Ke").

Circa il periodo di possesso medio, si deve considerare che il titolo Meridie è scambiato in un segmento riservato a investitori professionali e quindi si deve ipotizzare quale possa essere il periodo medio di possesso da parte di detti soggetti. In un contesto in cui l'ipotesi di possesso di 1 anno renderebbe antieconomico l'investimento a causa dell'eccessiva illiquidità e un orizzonte pari a infinito renderebbe ininfluenza il fattore di illiquidità sul valore fondamentale dell'azione, si è ritenuto congruo ipotizzare una durata di possesso compresa tra 2 e 3 anni. Si presentano di seguito i risultati dell'analisi di sensitività e dei seguenti due costi di transazione per singolo investitore:

- Periodo possesso 2 anni: 10,91% / 2 = 5,45%
- Periodo possesso 3 anni: 10,91% / 3 = 3,64%

Su un titolo così sottile, com'è risultato essere il titolo Meridie, per un investitore professionale l'orizzonte temporale compreso tra due e tre anni appare congruo.

Per maggiore prudenza, l'analisi di sensitività è stata adottata anche sul tasso di capitalizzazione, prevedendo un suo incremento pari a 0,5% e 1%.

In base a quanto fin qui precisato, lo sconto per mancanza di liquidità del mercato (discount for lack of liquidity) è presentato nella seguente tabella.

Tabella 6 - Stima dello sconto per mancanza di liquidità

		Average holding period	
		2 anni	3 anni
Cost of equity (Ke)	8,19%	66,6%	44,4%
	8,69%	62,7%	41,8%
	9,19%	59,3%	39,5%

Sulla base delle stime sopra presentate sull'ammontare dello sconto liquidità applicabile alle azioni Meridie, ai fini della determinazione del valore delle azioni si è proceduto applicando al valore fondamentale unitario delle azioni Meridie di 0,21 euro lo sconto per mancanza di liquidità calcolato nella Tabella 6. Nella tabella seguente si riporta il range dei valori delle azioni Meridie in corrispondenza dello sconto liquidità determinato.

Tabella 7 – Valore dell'azione al netto dello sconto liquidità

	K(e)	Average holding period	
		2 anni	3 anni
	8,19%	0,0701	0,1168
	8,69%	0,0782	0,1221
	9,19%	0,0853	0,1269
Descrizione	Valore unitario		
<i>valore medio</i>	0,0999		
Min	0,0701		
Max	0,1269		
<i>valore centrale (tra min e max)</i>	0,0985		

Sulla base delle stime sopra presentate, considerando le informazioni disponibili e le elaborazioni presentate, si ritiene che il valore del prezzo di acquisto delle azioni Meridie da utilizzarsi nell'ambito dell'incarico a noi conferito risulta essere pari a 0,0999, pari al valore medio risultante dalle analisi di sensitività sopra riportate.

#### Conclusioni

Tenuto conto dei risultati delle analisi da noi svolte, dei limiti del nostro lavoro, e della metodologia da noi applicata come descritta all'interno del presente documento, riteniamo che il Corrispettivo pari ad Euro 0,10 per Azioni di Meridie offerto nell'ambito dell'Offerta sia da ritenersi congruo dal punto di vista finanziario.

**RSM Società di Revisione e  
Organizzazione Contabile S.p.A.**

  
Giuseppe Caroccia

(Socio - Revisore Legale)

## Allegato 1

### Il tasso di attualizzazione utilizzato

Il tasso di attualizzazione adottato nella determinazione dello sconto per mancanza di liquidità è rappresentato dal cost of equity (Ke). La determinazione del costo medio del capitale netto ha richiesto l'individuazione di un campione di società di riferimento nonché la stima delle seguenti grandezze:

- tasso di interesse privo di rischio (risk free rate);
- premio per il rischio (risk premium);
- coefficiente Beta.

Con riferimento all'individuazione del campione di aziende di riferimento, la scelta è ricaduta sulle aziende small-cap con capitalizzazione inferiore a 30 mln di euro, già considerate nella precedente analisi sulla liquidità del titolo Meridie. La scelta è giustificata dal fatto che tali aziende sono le società quotate alla Borsaitaliana e maggiormente comparabili a Meridie per dimensione, ma che non scontano i medesimi problemi di liquidità del titolo Meridie (si evidenzia che il Beta utilizzato ai fini della presente Fairness è pari all'1,22% come sotto determinato mentre il Beta di Meridie 5Y, non utilizzato nell'analisi, è pari a 0,36% - fonte Capital IQ). Quanto alla stima delle grandezze alla base costo of equity, si precisano di seguito le modalità di determinazione.

#### Componente risk free

Come da migliore prassi operativa la componente risk free è stata quantificata con riferimento al rendimento lordo dei Bond governativi italiani (BTP) con durata decennale. Il tasso risk free di riferimento per l'Italia è stato quindi determinato considerando il valore medio (che non differisce significativamente da quello mediano) dei rendimenti lordi a scadenza dei BTP decennali riferiti al periodo gennaio 2016 – dicembre 2016, pari a 1,48% (Fonte: Banca d'Italia – Supplemento al bollettino statistico – Indicatori monetari e finanziari – Mercato finanziario, N. 2 del 13/1/2017).

Tabella 8 – BTP 10 anni: rendimento lordo a scadenza

Data	Rendimento
Gennaio 2016	1,534
Febbraio 2016	1,559
Marzo 2016	1,375
Aprile 2016	1,442
Maggio 2016	1,526
Giugno 2016	1,453
Luglio 2016	1,227
Agosto 2016	1,176
Settembre 2016	1,266
Ottobre 2016	1,450
Novembre 2016	1,943
Dicembre 2016	1,886
Media	1,486
Mediana	1,452

### Premio per il rischio e coefficiente Beta

Come da migliore prassi operativa il premio per il rischio è stato stimato nella misura del 5,50%, in linea con i risultati di alcuni recenti studi sul tema<sup>1</sup>. Il coefficiente Beta è stato calcolato come il coefficiente della regressione dei rendimenti dell'attività rispetto ai rendimenti di un indice rappresentativo del mercato (c.d. top-down Beta).

Nel caso di specie, è stata considerata la mediana dei Beta delle aziende SMALL CAP con capitalizzazione inferiore a 30 mln euro (Beta 5Y, fonte: Capital IQ), che rispetto alla media non risente delle osservazioni estreme rilevate.

Tabella 9 – Analisi dei Beta di un campione di società quotate

Società	Capitalizzazione MKT (in mln al 23 gennaio 2017)	Beta 5Y
Acoltel	26,86	1,37
Biancamano	5,62	1,23
Bioera	9,37	1,24
Caleffi	19,58	-0,07
Conafi	11,63	0,68
EEMS Italia	3,9	1,22
Ergycapital	9,15	1,92
Fidia	4,36	0,78
Gabetti	29,35	1,83
Gequity	2,62	-0,12
Ceramiche Ricchetti	16,29	0,88
Waste	10,67	1,76
Il sole 24 ore	15,9	1,57
Industria Innovazione	6,04	0,68
Isagro	28,01	0,51
IT Way	13,42	1,62
LVenture	21,84	1,86
Mediacontech	14,29	1,43
Poligrafica SF	6,99	0,98
Poligrafici Ed.	22,62	0,94
Premuda	13,57	0,87
Stefanel	10,68	1,57
Zucchi	9,9	0,43
	<i>Media</i>	1,09
	<i>Mediana</i>	1,22
	<i>Min</i>	-0,12
	<i>Max</i>	1,92

(Fonte: Capital IQ – estrazione al 25 gennaio 2017)

Considerando quanto fin qui precisato, il cost of equity da utilizzare nella valutazione risulta essere pari a 8,19% (Tabella 10).

<sup>1</sup>P. Fernandez et al. (2015), *Discount rate used for 41 countries in 2015: a survey*.

Tabella 10 - Elementi utilizzati per la determinazione Ke

	Stima corrente
a. <i>Risk free rate</i>	1,48%
b. <i>Risk premium</i>	5,50%
<b>Market cost of equity</b>	<b>6,98%</b>
c. <i>Beta (mediana 5Y)</i>	1,22x
<b>Cost of equity (Ke)</b>	<b>8,19%</b>