

DOCUMENTO DI OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

ai sensi dell'articolo 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato e integrato, avente ad oggetto azioni ordinarie di

EMITTENTE

Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.



OFFERENTE

Finpanaria S.p.A.

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

massime n. 11.389.406 azioni ordinarie Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO

Euro 1,85 per ciascuna azione

portata in adesione all'Offerta

PERIODO DI ADESIONE CONCORDATO CON BORSA ITALIANA S.P.A.

Dal 10 maggio 2021 al 7 giugno 2021, estremi inclusi (dalle ore 8:30 alle ore 17:30), salvo proroga

DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

10 giugno 2021, salvo proroga in conformità alle disposizioni vigenti

CONSULENTE FINANZIARIO DELL'OFFERENTE

Banca Akros S.p.A.



INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI

Banca Akros S.p.A.



GLOBAL INFORMATION AGENT

**M O R R O W
S O D A L I**

Morrow Sodali

L'approvazione del Documento di Offerta, avvenuta con delibera n. 21829 del 5 maggio 2021, non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

7 maggio 2021

INDICE

INDICE.....	2
DEFINIZIONI.....	6
PREMESSE	13
A. AVVERTENZE.....	20
A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta	20
A.2 Approvazione delle relazioni finanziarie e dei resoconti intermedi di gestione dell'Emittente	20
A.3 Informazioni relative al finanziamento dell'Offerta.....	21
A.4 Parti correlate dell'Emittente	23
A.5 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente....	24
A.5.1 <i>Fusione</i>	25
A.6 Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell'Offerta.....	27
A.7 Applicazione degli articoli 39- <i>bis</i> (Parere degli amministratori indipendenti) e 40- <i>bis</i> (Riapertura dei Termini) del Regolamento Emittenti.....	27
A.8 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e della facoltà di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 108 del TUF	28
A.9 Dichiarazione dell'Offerente di avvalersi del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF e dichiarazioni in merito all'Obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 1 del TUF	28
A.10 Eventuale scarsità del flottante.....	29
A.11 Potenziali conflitti di interessi tra i soggetti coinvolti nell'Offerta.....	30
A.12 Possibili scenari alternativi per gli azionisti destinatari dell'Offerta	31
A.12.1 <i>Possibili scenari alternativi per i detentori delle Azioni</i>	31
A.13 Comunicato dell'Emittente	34
A.14 Criticità connesse al contesto macroeconomico nazionale e internazionale; l'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19.....	35
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE.....	38
B.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE	38
B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale.....	38
B.1.2 Costituzione e durata	38
B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente	38
B.1.4 Capitale sociale	38
B.1.5 Azionisti e patti parasociali	38
B.1.6 Organi Sociali	39
B.1.7 Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Offerente.....	41
B.1.8 Attività dell'Offerente	43
B.1.9 Principi contabili dell'Offerente	43

B.1.10	Schemi contabili	44
B.1.11	Andamento recente	65
B.1.12	Persone che agiscono di concerto	65
B.2	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	67
B.2.1	Denominazione, forma giuridica e sede sociale.....	67
B.2.2	Costituzione e durata	67
B.2.3	Legislazione di riferimento e foro competente	67
B.2.4	Capitale sociale e soci rilevanti.....	67
B.2.5	Organi di amministrazione e controllo e società di revisione.....	68
B.2.6	Andamento recente e prospettive.....	70
B.3	INTERMEDIARI.....	99
B.4	GLOBAL INFORMATION AGENT.....	99
C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	100
C.1	CATEGORIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ	100
C.2	STRUMENTI FINANZIARI CONVERTIBILI	100
C.3	COMUNICAZIONI O DOMANDE DI AUTORIZZAZIONE RICHIESTE DALLA NORMATIVA APPLICABILE	100
D.	STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA	101
D.1	NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE DETENUTI DALL'OFFERENTE E DA PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO	101
D.2	EVENTUALI CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, COSTITUZIONE DI DIRITTI DI USUFRUTTO O DI PEGNO SU STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE OVVERO ULTERIORI CONTRATTI DI ALTRA NATURA AVENTI COME SOTTOSTANTE TALI STRUMENTI FINANZIARI.....	101
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE.....	102
E.1	INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE.....	102
E.2	INDICAZIONE DEL CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA.....	103
E.3	CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI	103
E.4	MEDIA MENSILE PONDERATA DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEI DODICI MESI PRECEDENTI L'OFFERTA.....	106
E.5	INDICAZIONE, OVE NOTI, DEI VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO (QUALI FUSIONI E SCISSIONI, AUMENTI DI CAPITALE, OFFERTE PUBBLICHE, EMISSIONI DI <i>WARRANT</i> , TRASFERIMENTI DI PACCHETTI SIGNIFICATIVI)	107

E.6	INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, PRECISANDO IL NUMERO DELLE OPERAZIONI E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI.....	107
F.	MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	109
F.1	MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	109
F.1.1	Periodo di Adesione	109
F.1.2	Procedura di adesione e deposito delle Azioni dell'Emittente	109
F.2	INDICAZIONI IN ORDINE ALLA TITOLARITÀ E ALL'ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, IN PENDENZA DELLA STESSA.....	110
F.3	COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AL RISULTATO DELL'OFFERTA.....	111
F.4	MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA	111
F.5	DATA DI PAGAMENTO.....	112
F.6	MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	112
F.7	LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI STIPULATI TRA L'OFFERENTE E I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE	113
F.8	MODALITÀ E TERMINI DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI PANARIA NEL CASO DI INEFFICACIA DELL'OFFERTA E/O DI RIPARTO.....	113
G.	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	114
G.1	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO	114
G.1.1	Finanziamento funzionale a finanziare l'acquisizione delle Azioni Panaria	114
G.1.2	Garanzia di esatto adempimento.....	117
G.2	MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI FUTURI ELABORATI DALL'OFFERENTE.....	118
G.2.1	Motivazioni dell'Offerta e programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente... ..	118
G.2.2	Investimenti e relative forme di finanziamento.....	120
G.2.3	Modifiche previste allo statuto dell'Emittente	120
G.2.4	Modifiche previste nella composizione degli organi amministrativi e di controllo dell'Emittente	121
G.3	INDICAZIONI RIGUARDANTI LA RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE.....	121
H.	EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON ESSO E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE	123

H.1	DESCRIZIONE DEGLI ACCORDI E DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATI DELIBERATI O ESEGUITI, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'OFFERENTE E/O DELL'EMITTENTE	123
H.2	ACCORDI CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI E/O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE.....	123
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI	124
L.	MODALITÀ DI RIPARTO	125
L.1	MODALITÀ DEL RIPARTO DELLE AZIONI PANARIA AD ESITO DELL'OFFERTA.....	125
M.	APPENDICI	126
M.1	Comunicato dell'Offerente	126
M.2	Comunicato dell'Emittente	139
M.3	Informazioni finanziarie periodiche aggiuntive dell'Emittente al 31 marzo 2021	201
N.	DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	222
O.	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	223

DEFINIZIONI

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

Acquisti sul Mercato	Le ulteriori n. 399.000 azioni ordinarie di Panaria, rappresentative dello 0,88% circa del capitale sociale di Panaria alla Data del Documento di Offerta, acquistate sul Mercato Telematico Azionario da parte dell'Offerente nelle sedute del 21, 23, 26, 27 e 28 aprile 2021, il cui acquisto è stato comunicato alla Consob e al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti. Si precisa che tutti gli Acquisti sul Mercato sono stati effettuati dall'Offerente ad un prezzo non superiore ad Euro 1,85 per azione ordinaria Panaria.
Aderente	Gli Azionisti dell'Emittente, persone fisiche o giuridiche, che abbiano conferito le Azioni in adesione all'Offerta.
Altri Paesi	Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone, nonché qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti.
Azioni Panaria ovvero Azioni	Le n. 45.355.291 azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale di Panaria, dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83-bis del TUF e quotate sul MTA, Segmento STAR (codice ISIN: IT0001467577).
Azione Oggetto dell'Offerta ovvero Azioni Oggetto dell'Offerta	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) massime n. 11.389.406 Azioni, rappresentative del 25,11% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta e corrispondenti alla totalità delle Azioni dedotte (i) le complessive n. 31.830.869 Azioni detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-bis dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto con riguardo a n. 31.431.869 Azioni, (ii) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società, e (iii) le complessive n. 432.234 Azioni Proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società. L'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto si riservano di acquistare, direttamente e/o indirettamente, Azioni al di fuori dell'Offerta. Si segnala inoltre che l'Emittente potrebbe acquistare, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni Proprie.

Azioni Proprie	Le Azioni proprie di titolarità dell'Emittente. Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente è titolare di complessive n. 432.234 Azioni rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società.
Banca Finanziatrice	Banco BPM S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Filippo Meda n. 4.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Cash Confirmation Letter o Garanzia di Esatto Adempimento	La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione di garanzia rilasciata da Banco BPM a favore dell'Offerente, ai sensi della quale, nei termini ivi previsti, quest'ultima si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo.
Codice Civile ovvero cod. civ.	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente integrato e modificato.
Comunicato dell'Emittente	Il comunicato dell'Emittente da approvarsi ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta ed allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.2, comprensivo altresì del Parere degli Amministratori Indipendenti.
Comunicato sui Risultati dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà pubblicato, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, a cura dell'Offerente.
Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta	Il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta, che sarà diffuso a cura dell'Offerente.
Comunicazione dell'Offerente	La comunicazione inviata a Consob, a Borsa Italiana e all'Emittente e resa nota dall'Offerente al mercato, ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, in data 31 marzo 2021 ed allegata al Documento di Offerta quale Appendice M.1.
Condizione sulla Soglia	La condizione di efficacia dell'Offerta descritta nella Sezione A, Paragrafo A.1 del Documento di Offerta.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e per la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
Contratto Finanziamento di	Il contratto di finanziamento (" <i>bridge loan</i> ") sottoscritto in data 31 marzo 2021 tra l'Offerente e la Banca Finanziatrice avente ad oggetto una linea di credito a breve termine e un'apertura di credito non rotativa a breve termine, a favore dell'Offerente, per un importo massimo complessivo pari ad Euro 30.000.000,00, come meglio specificato nella Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta.

Corrispettivo	Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 1,85 per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta.
Data di Annuncio	La data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante la Comunicazione dell'Offerente, ovvero il giorno 31 marzo 2021 (a mercati chiusi).
Data di Pagamento	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al terzo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione e, quindi il giorno 10 giugno 2021 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato nella Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e, quindi il giorno 22 giugno 2021 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato nella Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
Data di Sottoscrizione del Contratto Finanziamento	La data del 31 marzo 2021 in cui è stato sottoscritto il Contratto di Finanziamento.
<i>Delisting</i>	La revoca delle Azioni dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
Diritto di Acquisto	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che agiscono di Concerto vengano a detenere a seguito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, entro il termine del Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente. Si precisa che, ai fini del calcolo della predetta soglia, le Azioni Proprie saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).

Documento di Offerta	Il presente documento di offerta redatto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF.
Emittente <i>ovvero</i> Panaria	Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Finale Emilia (MO), Via Panaria Bassa 22/A, 41034, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena, codice fiscale e partita IVA n. 01865640369, capitale sociale pari a Euro 22.677.646,00 interamente sottoscritto e versato, e suddiviso in n. 45.355.291 azioni dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, quotate sul MTA, Segmento STAR.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari a Euro 21.070.401,10, calcolato sulla base del Corrispettivo, pari a Euro 1,85 per Azione Panaria, e assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.
Fusione	L'eventuale fusione per incorporazione tra l'Emittente e l'Offerente (società non quotata), ferma l'applicabilità dell'art. 2501- <i>bis</i> cod. civ..
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Global Information Agent	Morrow Sodali, con sede in Roma, via XXIV Maggio n. 43.
Gruppo o Gruppo Panaria	L'Emittente e le società direttamente e/o indirettamente controllate dalla stessa.
Intermediari Depositari	Gli intermediari autorizzati quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento o agenti di cambio aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli che potranno raccogliere e far pervenire le Schede di Adesione all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, secondo quanto indicato nella Sezione B, Paragrafo B.3 del Documento di Offerta.
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	L'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta, ovvero Banca Akros S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Eginardo n. 29, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 03064920154, iscritta all'Albo Consob n. 5328, società appartenente al gruppo bancario che fa capo a Banco BPM S.p.A.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, entro il termine del Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso. Si precisa che, ai fini del calcolo della predetta soglia, le Azioni Proprie saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo. Si precisa che, ai fini del calcolo della predetta soglia, le Azioni Proprie saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).
Offerente Finpanaria	<i>ovvero</i> Finpanaria S.p.A., con sede legale in Sassuolo (MO), Via Emilia Romagna n. 31, iscritta al Registro delle Imprese di Modena con il numero 02513290367 e con capitale sociale pari ad Euro 23.400.000,00, interamente sottoscritto e versato.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente ad oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente, anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e seguenti del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.
Parere Amministratori Indipendenti	<i>degli</i> Il parere motivato contenente valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, approvato in data 6 maggio 2021, redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente che non sono parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'art. 39-<i>bis</i> del Regolamento Emittenti, allegato, unitamente al parere dell'esperto indipendente, Houlihan Lokey S.p.A., al Comunicato dell'Emittente (a sua volta allegato al Documento di Offerta come Appendice M.2).

Partecipazione dell'Offerente	Le complessive n. 31.830.869 Azioni detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci, di cui: (i) n. 31.431.869 Azioni già detenute alla Data di Annuncio, rappresentative del 69,301% del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7- <i>bis</i> dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto; e (ii) n. 399.000 Azioni costituenti gli Acquisti sul Mercato, rappresentative dello 0,88% circa del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa lo 0,52% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci.
Periodo di Adesione	Il periodo, concordato con Borsa Italiana, compreso tra le ore 8.30 (ora italiana) del 10 maggio 2021 e le ore 17.30 (ora italiana) del 7 giugno 2021, estremi inclusi, in cui sarà possibile aderire all'Offerta, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile.
Persone che Agiscono di Concerto	Congiuntamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> del TUF e dell'art. 44- <i>quater</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti, come indicate nella Sezione B, Paragrafo B.1.12, del Documento di Offerta.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, concordata con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Correlate Parti	Il Regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato da Consob con delibera del 12 marzo 2010, n. 17221, come successivamente modificato e integrato.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell'art. 40- <i>bis</i> , comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo e, quindi, per i giorni 11, 14, 15, 16 e 17 giugno 2021, con pagamento alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini.
Scheda di Adesione	Il modello di scheda di adesione che dovrà essere utilizzato per aderire all'Offerta da parte dei titolari di Azioni Panaria.
Segmento STAR	Il segmento "STAR" del MTA.

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

PREMESSE

Le seguenti Premesse forniscono una sintetica descrizione della struttura dell'operazione oggetto del presente documento di offerta (il "**Documento di Offerta**").

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'operazione si raccomanda l'attenta lettura del successivo Paragrafo "Avvertenze" e dell'intero Documento di Offerta.

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

1. CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'**"Offerta"**) promossa da Finpanaria S.p.A. ("**Finpanaria**" o l'**"Offerente"**) – ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato ("**TUF**" o "**Testo Unico della Finanza**") e delle disposizioni di attuazione contenute nel regolamento, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ("**Regolamento Emittenti**") – sulle massime n. 11.389.406 Azioni, rappresentative del 25,11% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta e corrispondenti alla totalità delle Azioni dedotte (i) le complessive n. 31.830.869 Azioni di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. ("**Panaria**" o l'**"Emittente"**) detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-*bis* dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto con riguardo a n. 31.431.869 Azioni, (ii) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società, e (iii) le complessive n. 432.234 Azioni Proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società (le "**Azioni Oggetto dell'Offerta**").

Per maggiori informazioni sulle categorie e i quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, si rinvia alla Sezione C del Documento di Offerta.

L'Offerta rappresenta il mezzo attraverso cui l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere alla revoca dalla quotazione dal Mercato Telematico Azionario ("**MTA**"), Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**") delle Azioni (il "**Delisting**").

Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

L'efficacia dell'Offerta è condizionata al verificarsi della condizione che le adesioni all'Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di Azioni tale da consentire all'Offerente di venire a detenere, a seguito dell'Offerta, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale della Società (la "**Condizione sulla Soglia**"), computando la partecipazione dell'Offerente e le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie e le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile.

L'Offerente ha individuato la Condizione sulla Soglia in base alla propria volontà di addivenire al Delisting dell'Emittente.

Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia non si avverasse, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare, in qualsiasi momento, alla Condizione sulla Soglia e di acquistare un quantitativo inferiore di Azioni.

Per maggiori informazioni in merito alle Condizioni dell'Offerta, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta.

L'Offerente, nel caso in cui:

- (i) non fosse conseguito il Delisting e, pertanto, l'Emittente restasse quotato, valuterà a propria discrezione la possibilità di proporre, nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il Delisting mediante la Fusione; o
- (ii) fosse conseguito il Delisting, valuterà a propria discrezione la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento o in diversa tempistica.

Si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, Finpanaria detiene una partecipazione nell'Emittente in termini di diritti di voto che, per effetto della maggiorazione degli stessi ai sensi dell'art. 7-*bis* dello statuto sociale dell'Emittente, è tale da assicurare l'approvazione delle delibere in sede di assemblea straordinaria, ivi inclusa la Fusione (*i.e.* superiore ai due terzi dei diritti di voto).

Per maggiori informazioni in merito alla Fusione si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.5, del Documento di Offerta.

2. PRESUPPOSTI GIURIDICI E MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA

L'Offerta è stata comunicata a Consob e al mercato mediante un comunicato diffuso in data 31 marzo 2021, anche ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti (la "**Comunicazione dell'Offerente**").

Inoltre, in data 20 aprile 2021, l'Offerente ha depositato presso la Consob il Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF e ne ha dato comunicazione al mercato mediante apposito comunicato stampa.

Si precisa che la presente Offerta è promossa dall'Offerente anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto e, pertanto, qualsiasi obbligo e/o adempimento relativo all'Offerta sarà adempiuto dall'Offerente anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto.

Come anticipato *infra*, l'Offerta rappresenta il mezzo attraverso cui l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere al *Delisting*.

Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In particolare, mediante l'Offerta e il *Delisting*, l'Offerente intende rendere possibile un efficientamento dell'Emittente finalizzato all'ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello *status* di società non quotata.

A tale riguardo, l'Offerente ritiene che i programmi futuri relativi all'Emittente, come meglio specificato anche nella Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta, possano essere più agevolmente ed efficacemente perseguiti in una situazione di controllo totalitario e di perdita dello *status* di società quotata in capo a Panaria. Tale situazione, infatti, è normalmente caratterizzata da minori oneri e da un accresciuto grado di flessibilità gestionale e organizzativa alla luce dei vantaggi derivanti dalla semplificazione degli assetti proprietari. In caso di concentrazione della totalità delle azioni ordinarie di Panaria in capo all'Offerente e alle Persone che Agiscono di Concerto verrebbero meno le limitazioni imposte dalla legge in presenza di soci di minoranza e i costi ordinari derivanti dagli obblighi informativi legati allo *status* di società quotata. Ulteriore flessibilità operativa potrebbe essere conseguita nel contesto del mercato dei capitali privati sia in relazione alla strutturazione di nuove operazioni finalizzate alla crescita per linee esterne sia in ordine alla gestione delle iniziative esistenti.

A seguito del perfezionamento dell'Offerta (ivi incluso l'eventuale adempimento dell'obbligo di acquisto *ex* articolo 108, comma 2, del TUF e/o esercizio dell'obbligo di acquisto *ex* articolo 108, comma 1, del TUF e del diritto di acquisto *ex* articolo 111 del TUF), l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo

stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

L'Offerente non esclude pertanto la possibilità di valutare in futuro, a sua discrezione, eventuali opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale, la cui esecuzione potrebbe avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente.

Si segnala, in ogni caso, che, alla data odierna, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in merito a tali eventuali operazioni straordinarie.

3. CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA ED ESBORSO MASSIMO

L'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente all'Offerta un Corrispettivo in contanti pari a Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

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

Il Corrispettivo è stato determinato nell'assunto che l'Emittente non approvi né dia corso, pertanto, prima della Data di Pagamento, a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve; in tal caso il Corrispettivo andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione. Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di non proporre all'Assemblea tenutasi in data 29 aprile 2021 la distribuzione di dividendi, la quale pertanto non ha proceduto a deliberare detta distribuzione.

Come illustrato nella Sezione E, Paragrafo E.1.1, del Documento di Offerta, il Corrispettivo incorpora: (i) un premio pari al 20,8% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Annuncio (i.e. 31 marzo 2021); e (ii) un premio pari al 71,1% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la Data di Annuncio (inclusa).

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

Il Corrispettivo incorpora i seguenti premi rispetto ai prezzi ufficiali delle Azioni dei periodi di riferimento indicati nella seguente tabella:

Mese	Prezzo medio per Azione ponderato (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in % rispetto al prezzo medio)
31 marzo 2021	1,532	0,318	20,8%
Media prezzi a 1 mese	1,416	0,434	30,6%
Media prezzi a 3 mesi	1,216	0,634	52,1%
Media prezzi a 6 mesi	1,081	0,769	71,1%
Media prezzi a 12 mesi	1,000	0,850	85,0%

Fonte: Bloomberg

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

L'esborso massimo in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni sarà pari a Euro 21.070.401,10.

Per informazioni in merito alle modalità di finanziamento e alle garanzie di esatto adempimento si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta.

4. MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni Panaria sono quotate sul MTA, Segmento STAR, è soggetta agli obblighi di comunicazione e agli adempimenti procedurali previsti dal diritto italiano ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

L'Offerta non è e non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti (gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il *fax*, il *telex*, la posta elettronica, il telefono ed *internet*) degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

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

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

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

5. CALENDARIO DEI PRINCIPALI AVVENIMENTI RELATIVI ALL'OFFERTA

Si riporta di seguito, in forma sintetica, il calendario dei principali avvenimenti relativi all'Offerta e la relativa tempistica.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
31 marzo 2021	Comunicazione dell'Offerente della decisione di promuovere l'Offerta.	Comunicazione dell'Offerente ai sensi degli artt. 102, comma 1 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
5 maggio 2021	Approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF (comunicata all'Offerente con nota del 5 maggio 2021).	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
6 maggio 2021	Approvazione del Parere degli Amministratori Indipendenti.	Parere degli Amministratori Indipendenti adottato ai sensi dell'art. 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti.
6 maggio 2021	Approvazione del Comunicato dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti (comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti).	Comunicato dell'Emittente ai sensi degli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.
7 maggio 2021	Pubblicazione del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente (comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti)	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli artt. 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
10 maggio 2021	Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta.	–
7 giugno 2021 (salvo proroga)	Termine del Periodo di Adesione all'Offerta.	–
Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione e, comunque, entro le ore 7.59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione	Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta che indicherà (i) i risultati provvisori dell'Offerta ad esito del Periodo di Adesione, e (ii) l'avveramento o il mancato avveramento della Condizione sulla Soglia e/o l'eventuale rinuncia alla stessa.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
Entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione) entro il 9 giugno 2021	Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta che indicherà (i) i risultati definitivi dell'Offerta ad esito del Periodo di Adesione, (ii) la conferma dell'avveramento o il mancato avveramento della Condizione sulla Soglia, (iii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini e (iv) l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero la sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto.	Pubblicazione del comunicato con le modalità di cui all'art. 41, comma 6, e all'art. 36 del Regolamento Emittenti.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
Il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione) entro il 10 giugno 2021	Pagamento del Corrispettivo relativo alle Azioni portate in Adesione durante il Periodo di Adesione.	–
11 giugno 2021 (salvo proroga)	Eventuale inizio della Riapertura dei Termini.	–
17 giugno 2021 (salvo proroga)	Termine dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini.	–
Entro la sera dell'ultimo giorno dell'eventuale Riapertura dei Termini o comunque entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia entro il 17 giugno 2021 o comunque entro le ore 7:59 del 18 giugno)	Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
Entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini (ossia entro il 21 giugno 2021, salvo proroga)	Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini che indicherà (i) i risultati definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini, e (ii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero la sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto.	Pubblicazione del comunicato con le modalità di cui all'art. 41, comma 6, e all'art. 36 del Regolamento Emittenti.
Il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine della Riapertura dei Termini ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile) 22 giugno 2021	Pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione durante l'eventuale Riapertura dei Termini.	–

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, nonché la relativa indicazione sulla tempistica del Delisting.	Comunicato ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto contenente le informazioni necessarie per l'adempimento degli obblighi relativi al Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta, nonché la relativa indicazione sulla tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sull'MTA, Segmento STAR.	Comunicato ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti

* * * * *

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

A. AVVERTENZE

A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'efficacia dell'Offerta è condizionata al verificarsi della condizione che le adesioni all'Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di Azioni tale da consentire all'Offerente di venire a detenere, a seguito dell'Offerta, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale della Società (la "**Condizione sulla Soglia**"), computando la partecipazione dell'Offerente e le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie e le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile.

L'Offerente ha individuato la Condizione sulla Soglia in base alla propria volontà di addivenire al Delisting dell'Emittente.

Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia non si avverasse, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare, in qualsiasi momento, alla Condizione sulla Soglia e di acquistare un quantitativo inferiore di Azioni.

Ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti, l'Offerente comunicherà l'avveramento o il mancato avveramento della Condizione sulla Soglia ovvero l'eventuale rinuncia alla predetta Condizione, dandone comunicazione, preliminarmente, con il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta che sarà diffuso entro la serata dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione e, comunque, entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione.

In caso di mancato avveramento della Condizione sulla Soglia e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, l'Offerta non si perfezionerà. In tale scenario, le Azioni eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione dei rispettivi titolari, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà stato comunicato il mancato perfezionamento dell'Offerta. Le Azioni ritorneranno nella disponibilità dei rispettivi titolari per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

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

A.2 Approvazione delle relazioni finanziarie e dei resoconti intermedi di gestione dell'Emittente

Il 7 agosto 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2020 (la "**Relazione Finanziaria Semestrale**").

La Relazione Finanziaria Semestrale è a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.panariagroup.it, Sezione *Investors*.

In data 12 marzo 2021 si è tenuto il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che ha approvato il progetto di bilancio al 31 dicembre 2020.

La relazione finanziaria annuale relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 – comprendente il bilancio consolidato ed il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2020 – è stata messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa anche regolamentare vigente ed è disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.panariagroup.it, Sezione *Investors*.

L'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente tenutasi in data 29 aprile 2021 ha approvato il suddetto bilancio di esercizio dell'Emittente; ad esito della stessa è stato messo a disposizione del pubblico il relativo comunicato stampa che è stato reso disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo (www.panariagroup.it, Sezione *Investors*).

In base al calendario annuale degli eventi societari per l'anno 2021 pubblicato dall'Emittente ai sensi dell'art. 2.6.2 del Regolamento Mercati, in data 6 maggio 2021 è prevista la riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente per l'approvazione delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive

al 31 marzo 2021 che saranno messe a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società all'indirizzo www.panariagroup.it e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato IInfo all'indirizzo www.1info.it nonché con le altre modalità previste dalla normativa anche regolamentare vigente e allegate al Documento di Offerta quale Appendice M.3. Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.2.6, del Documento di Offerta.

A.3 Informazioni relative al finanziamento dell'Offerta

L'esborso massimo in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni sarà pari a Euro 21.070.401,10.

Per ulteriori informazioni sui programmi futuri dell'Offerente, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

A.3.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta

A copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni, e quindi pari all'Esborso Massimo, l'Offerente si avvarrà di un finanziamento (il "**Finanziamento**") concesso da Banco BPM S.p.A. in qualità di banca finanziatrice ("**BPM**", la "**Banca Finanziatrice**" o l' "**Agente**"), in forza del Contratto di Finanziamento sottoscritto in data 31 marzo 2021 (la "**Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento**"), come successivamente modificato in data 23 aprile 2021.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, la Banca Finanziatrice ha messo a disposizione dell'Offerente una linea per cassa per un importo complessivamente pari alla differenza positiva tra Euro 30.000.000,00 e gli utilizzi di tale linea di volta in volta posti in essere dall'Offerente (la "**Linea di Credito**"), per finanziare:

- il pagamento (I) del prezzo per l'acquisizione di Azioni Panaria; (II) del prezzo dell'OPA alla relativa data di pagamento; (III) del prezzo dell'obbligo di acquisto delle azioni Panaria ai sensi e per gli effetti dell'art. 108, comma 2, del TUF alla relativa data di pagamento; e (IV) del prezzo di acquisto delle azioni ancora in circolazione ai sensi dell'art. 111 del TUF alla relativa data di pagamento; e
- il pagamento di costi, commissioni e spese sostenute o da sostenersi nell'ambito dell'OPA, dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e/o del Finanziamento, o comunque in connessione ad essi, in ciascun caso, a fronte di esibizione del relativo giustificativo di spesa; restando in ogni caso inteso che l'esposizione della Banca Finanziatrice in relazione al Finanziamento non potrà in nessun caso eccedere l'importo di Euro 30.000.000,00.

Il Finanziamento ha durata dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento sino alla relativa data di scadenza che coincide, per la Linea di Credito, con la prima tra (i) il giorno che cade alla scadenza del 18° (diciottesimo) mese successivo alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, (ii) il giorno che cade alla scadenza del 12° (dodicesimo) mese successivo alla data del pagamento del corrispettivo dell'OPA e (iii) il 10° (decimo) giorno successivo alla data di perfezionamento della fusione (la "**Data di Fusione**") per incorporazione tra l'Offerente e Panaria (la "**Fusione**") ai sensi degli articoli 2501-bis e seguenti del codice civile, ferme restando le ipotesi di rimborso anticipato volontario e/o obbligatorio indicate nella Sezione G, Paragrafo G.1, al verificarsi delle quali la data di scadenza sarà coincidente con la data del rimborso integrale anticipato facoltativo e/o obbligatorio..

Nel caso di escussione delle garanzie di esatto adempimento, gli importi corrisposti dall'Agente dovranno essere rimborsati dall'Offerente in un'unica soluzione entro il 3° (terzo) Giorno Lavorativo immediatamente successivo alla data in cui sia effettuato il pagamento da parte dell'Agente, mediante versamento all'Agente, con pari valuta, del relativo importo e, con riferimento alla Linea di Credito, in un'unica soluzione alla relativa data di scadenza, mediante versamento all'Agente, con pari valuta, del relativo importo, ferme in ogni caso restando le ipotesi di rimborso anticipato e decadenza dal beneficio

del termine, recesso e risoluzione previste rispettivamente negli articoli 8 e 14.9 del Contratto di Finanziamento.

Il Contratto di Finanziamento prevede, in relazione alla Linea di Credito, l'applicazione di un tasso di interesse pari all'EURIBOR a 1, 3 e 6 mesi, a seconda del caso, su base 360 giorni, con clausola *zero floor*, incrementato di (i) un margine pari al 3% per anno fino alla data che cade 9 mesi dopo la data del pagamento del corrispettivo dell'OPA (inclusa) (la "**Data di Step-Up**") e (ii) dalla Data di Step-Up, un margine pari al 3,25% per anno.

Il Contratto di Finanziamento prevede, tra gli eventi rilevanti, (x) che la Fusione sia realizzata entro la precedente tra (i) la data di scadenza del 18° (diciottesimo) mese successivo alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento e (ii) la data di scadenza del 12° (dodicesimo) mese successivo alla data di pagamento del corrispettivo dell'OPA nonché (y) che alla Data di Fusione le azioni rappresentative del capitale sociale della società risultante dalla Fusione non siano costituite in pegno a garanzia delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento. Qualora l'Offerta avesse successo ma la Fusione non si perfezionasse nei tempi contrattualmente previsti si verificherebbe pertanto un evento rilevante ai sensi del Contratto di Finanziamento che determinerebbe il diritto della Banca Finanziatrice di richiedere l'immediato rimborso del Finanziamento. In tale ipotesi, l'Offerente si attiverà tempestivamente per reperire fonti di finanziamento di medio-lungo termine alternative.

A garanzia del rimborso delle linee di credito da erogarsi ai sensi del Contratto di Finanziamento, è prevista la concessione, a favore della Banca Finanziatrice, di un pegno da parte dell'Offerente sulle Azioni tempo per tempo detenute. A tal proposito, si specifica che i diritti di voto e i diritti amministrativi (ivi inclusi, il diritto di intervento e il diritto di discussione nell'assemblea di Panaria nonché il diritto di impugnare le relative delibere assembleari) relativi alle Azioni sono esercitati dall'Offerente fino all'occorrenza di un 'Evento Rilevante Maggiore', per tale intendendosi ciascuno degli eventi rilevanti specificati nel Contratto di Finanziamento agli articoli 13.2 (*Mancato pagamento*), 13.6 (*Insolvenza*), 13.7 (*Procedure concorsuali – Liquidazione – Riduzione del capitale sociale*), 13.18 (*Fusione e Pegno Azioni MergeCo*) e 13.3 (*Violazione di obblighi*), in relazione esclusivamente agli obblighi di cui paragrafi da (i) a (iii) dell'articolo 12.2 (*Obblighi Informativi*), agli articoli 12.19 (*Negative Pledge*), 12.21 (*Distribuzioni*) e 12.24 (*Operazioni straordinarie*) del medesimo Contratto di Finanziamento.

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

A.3.2 Garanzia di Esatto Adempimento

In data 6 maggio 2021, BPM, in qualità di banca emittente la garanzia di esatto adempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento, ha rilasciato a favore dell'Offerente la Garanzia di Esatto Adempimento ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emittenti.

In forza della Garanzia di Esatto Adempimento, BPM si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo. BPM erogherà le suddette somme a semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, senza beneficio di preventiva escussione dell'Offerente e rimossa ogni eccezione, in modo da consentirgli di effettuare i pagamenti dovuti alle relative date di pagamento per conto dell'Offerente.

In aggiunta a quanto precede, ai sensi del Contratto di Finanziamento, BPM ha assunto altresì l'impegno – in caso di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF o di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e al verificarsi dei relativi presupposti di legge – ad emettere un'ulteriore garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Da ultimo, ai sensi del Contratto di Finanziamento, BPM ha assunto altresì l'impegno – in caso di esercizio da parte dell'Offerente del Diritto di Acquisto e al verificarsi dei relativi presupposti di legge – ad emettere

un'ulteriore garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che saranno acquistate dallo stesso in esecuzione del Diritto di Acquisto.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento ed in aggiunta alla Linea di Credito, la Banca Finanziatrice ha messo a disposizione dell'Offerente una linea di credito a breve termine, utilizzabile per firma in massimo tre soluzioni, per un importo complessivamente pari alla differenza positiva tra Euro 30.000.000,00 e gli utilizzi di tale linea e della Linea di Credito (come *supra* definita) di volta in volta posti in essere dall'Offerente, da utilizzare per finanziare l'emissione delle garanzie di esatto adempimento.

Il Finanziamento ha durata dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento sino alla relativa data di scadenza che coincide, per tale linea di credito, con la prima tra le seguenti date: (i) il 9° (nono) mese successivo alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento e (ii) il primo giorno di Borsa Italiana aperta successivo all'ultima delle seguenti date: (A) la data del pagamento del corrispettivo dell'OPA e, ove applicabile, (B) la data del pagamento del corrispettivo dell'acquisto delle Azioni Panaria ancora in circolazione ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 111 del TUF (ovvero la data del pagamento del corrispettivo per le Azioni Panaria residue in circolazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 108, comma 2, del TUF, laddove non si verificano i presupposti giuridici di cui all'articolo 111 del TUF).

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

A.4 Parti correlate dell'Emittente

Si segnala che, ai sensi di legge e del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Parti Correlate**"), l'Offerente è parte correlata dell'Emittente, in quanto società controllante l'Emittente con una partecipazione pari, alla Data del Documento di Offerta, al 70,18% del capitale sociale, corrispondente all'80,60% del totale dei diritti di voto.

Alla Data del Documento di Offerta, è da considerarsi parte correlata dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, anche Immobiliare Gemma S.p.A., in quanto soggetta a comune controllo diretto da parte di Finpanaria.

Inoltre, sono Parti Correlate dell'Emittente le società Panariagroup India Industrie Ceramiche Pvt Ltd, Montanari Ceramiche S.r.l., Gres Panaria Portugal SA, GresPanaria Central Europe GmbH e Panariagroup USA Inc., delle quali Panaria detiene il 100% del capitale sociale, nonché Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, partecipate al 100% da Panariagroup USA Inc.

Si segnala infine che taluni soci dell'Offerente, nonché i componenti dei suoi organi di amministrazione e controllo sono parti correlate dell'Emittente in quanto:

- Paolo Mussini, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene il 7,88% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Vice Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente; e (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Paolo Mussini è titolare di n. 1.000 Azioni Panaria, pari allo 0,002% del capitale sociale dell'Emittente;
- Marco Mussini, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene l'8,94% del capitale sociale, riveste la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Gres Panaria Portugal S.A, società interamente controllata dall'Emittente. Marco Mussini è titolare di n. 2.391 Azioni Panaria, pari allo 0,005% del capitale sociale dell'Emittente;
- Andrea Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 19,76% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Amministratore dell'Emittente; e (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Andrea Mussini è titolare di n. 681.316 Azioni Panaria, pari all'1,50% del capitale sociale dell'Emittente, e sua madre Domenica Prodi è titolare di n. 2.607.650 azioni dell'Offerente, pari al 13,37% del capitale sociale dell'Offerente, e n. 218.040 Azioni Panaria, pari allo 0,48% del capitale sociale dell'Emittente;

- Giuliano Mussini, socio dell'Offerente, di cui detiene il 5,00% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) amministratore dell'Emittente; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) presidente del consiglio di amministrazione di Montanari Ceramiche S.r.l., società interamente controllata dall'Emittente. Giuliano Mussini è titolare di n. 419.293 Azioni Panaria, pari allo 0,92% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Gemma Benedetti è titolare di n. 4.400 Azioni Panaria, pari allo 0,01% del capitale sociale dell'Emittente;
- Emilio Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'8,68% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, società interamente controllate da Panariagroup USA Inc. Emilio Mussini è titolare di n. 129.436 Azioni Panaria, pari allo 0,29% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Alessandra Casolari è titolare di n. 13.080 Azioni Panaria, pari allo 0,03% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuliano Pini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'1,93% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Amministratore Delegato di Panaria; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) amministratore di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc., società interamente controllata da Panariagroup USA Inc. Giuliano Pini è titolare di n. 99.802 Azioni Panaria, pari allo 0,22% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Carla Modena è titolare di n. 25.380 Azioni Panaria, pari allo 0,06% del capitale sociale dell'Emittente;
- Silvia Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 9,41% del capitale sociale, riveste la carica di Amministratore dell'Emittente. Silvia Mussini è titolare di n. 21.900 Azioni Panaria, pari allo 0,05% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuseppe Mussini, deceduto in data 15 settembre 2020, era titolare di n. 1.683.554 azioni dell'Offerente, pari all'8,63% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 86.744 Azioni Panaria, pari allo 0,19% del capitale sociale dell'Emittente. A seguito del decesso del sig. Giuseppe Mussini, tra Maria Gloria Sola, moglie di Giuseppe Mussini, e i loro figli Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini, si è instaurata la comunione ereditaria il cui rappresentante è Maria Gloria Sola, avente ad oggetto, tra l'altro, anche le n. 1.683.554 azioni dell'Offerente e le n. 86.744 Azioni Panaria che deteneva Giuseppe Mussini;
- Andrea Forghieri, Marco Vaccari e Andrea Raimondi, in quanto componenti del collegio sindacale dell'Offerente, società controllante l'Emittente.

Per maggiori informazioni, si veda il Paragrafo B.1 del Documento di Offerta.

A.5 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente

L'Offerta rappresenta il mezzo attraverso cui l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere al Delisting.

Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In particolare, mediante l'Offerta e il Delisting, l'Offerente intende rendere possibile un efficientamento dell'Emittente finalizzato all'ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello *status* di non quotata.

A tale riguardo, l'Offerente ritiene che i programmi futuri relativi all'Emittente, come meglio specificato nella Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta, possano essere più agevolmente ed efficacemente perseguiti in una situazione di controllo totalitario e di perdita dello *status* di società quotata in capo all'Emittente. Tale situazione, infatti, è normalmente caratterizzata da minori oneri e da un accresciuto grado di flessibilità gestionale e organizzativa alla luce dei vantaggi derivanti dalla

semplificazione degli assetti proprietari. In caso di concentrazione della totalità delle azioni ordinarie di Panaria in capo all'Offerente e alle Persone che Agiscono di Concerto verrebbero meno le limitazioni imposte dalla legge in presenza di soci di minoranza e i costi ordinari derivanti dagli obblighi informativi legati allo *status* di società quotata. Ulteriore flessibilità operativa potrebbe essere conseguita nel contesto del mercato dei capitali privati sia in relazione alla strutturazione di nuove operazioni finalizzate alla crescita per linee esterne sia in ordine alla gestione delle iniziative esistenti.

A seguito del perfezionamento dell'Offerta (ivi incluso l'eventuale adempimento dell'obbligo di acquisto *ex* articolo 108, comma 2, del TUF e/o esercizio dell'obbligo di acquisto *ex* articolo 108, comma 1, del TUF e del diritto di acquisto *ex* articolo 111 del TUF), l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

L'Offerente non esclude pertanto la possibilità di valutare, a sua discrezione, in futuro eventuali opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale, la cui esecuzione potrebbe avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente.

Il contesto macroeconomico di cui l'Offerente ha tenuto conto nella decisione di promuovere l'Offerta e nella determinazione del Corrispettivo è quello successivo all'insorgere della pandemia da COVID-19.

Con riferimento all'Emittente, la pandemia ha determinato degli impatti molto significativi sul sistema economico e sulle attività del Gruppo Panaria, come dimostra anche l'evoluzione dei corsi azionari. Tale impatto è dovuto ad un importante rallentamento delle attività legate al comparto ceramico causato dalle misure restrittive adottate per far fronte alla pandemia e agli effetti sui consumi ceramici mondiali connessi alla diffusione del COVID-19, che hanno impattato anche sul Gruppo Panaria implicando una diminuzione strutturale della valorizzazione dell'Emittente.

Per maggiori informazioni sull'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19 e sugli effetti sull'Offerente e sull'Emittente si rinvia al Paragrafo A.14, al Paragrafo B.1.11 e al Paragrafo B.2.6 del Documento di Offerta.

A.5.1 Fusione

(A) Fusione in assenza di Delisting

Nel caso in cui l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) non raggiungesse una soglia di partecipazione nell'Emittente superiore al 90% e quindi non fosse conseguito il Delisting, l'Offerente si riserva di conseguire l'obiettivo del Delisting, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata), ovvero in un'altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria.

La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente sarebbe un'operazione tra parti correlate soggetta alla relativa normativa applicabile e potrebbe qualificarsi, se del caso, come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-*bis* cod. civ.

In tal caso, agli azionisti dell'Emittente che non concorressero alla deliberazione di approvazione della fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* cod. civ., in quanto riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In caso di esercizio del diritto di recesso, il valore di liquidazione delle azioni sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3 cod. civ., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare la Fusione.

In particolare, si segnala che, assumendo un prezzo di chiusura delle Azioni pari ad Euro 1,85 per Azione per ogni giorno di Borsa aperta successivo al 30 aprile 2021, e assumendo altresì, a meri fini illustrativi, che l'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare la Fusione sia pubblicato in data 30 giugno 2021 o, in alternativa, in data 31 luglio 2021, il valore di recesso sarebbe pari ad Euro 1,51 per Azione nel primo caso e ad Euro 1,67 per Azione nel secondo caso. L'Offerente ha assunto che il prezzo di ogni singola Azione di Panaria fosse uguale al Corrispettivo a partire dalla Data del Documento di Offerta in quanto, a parere dell'Offerente, il Corrispettivo rappresenta l'unico riferimento valutativo certo in merito al valore futuro delle Azioni.

Si segnala altresì che gli azionisti dell'Emittente 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.

In ogni caso, l'Offerente si riserva di valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di efficientamento che si ritenessero opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento di Panaria, sia in assenza di revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione sia in caso di *Delisting*. In tale ultima ipotesi, l'Offerente si riserva di procedere, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, alla fusione di Panaria in Finpanaria, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* cod. civ.

Nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello *ante*-Fusione.

Si precisa che per far fronte al rimborso degli importi dovuti ai sensi del Contratto di Finanziamento (comprensivi di capitale e interessi), non è escluso che venga fatto ricorso, a seconda del caso, all'utilizzo di flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o riserve disponibili (ove esistenti), dell'Emittente e/o, in caso di Fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa dell'Emittente.

(B) Fusione successiva al Delisting

Nel caso in cui sia stato conseguito il Delisting, l'Offerente si riserva di procedere, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, alla fusione di Panaria in Finpanaria, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* cod. civ.

Agli Azionisti dell'Emittente che: (i) rimanessero tali in caso di raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'art. 2437 cod. civ., fatta eccezione per i casi di cui all'art. 2437, comma 2, cod. civ., come previsto dall'art. 8 dello Statuto. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, ove previsto, sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

Al riguardo si segnala che il valore di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

Nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto

di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello ante-Fusione.

L'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, la realizzazione – in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione (con l'Emittente) – di eventuali diverse operazioni straordinarie che potrebbero essere ritenute opportune alla luce degli obiettivi e delle motivazioni dell'Offerta quali, a titolo meramente esemplificativo, acquisizioni, fusioni e/o aumenti di capitale.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione formale in relazione a quanto precede.

Si precisa che per far fronte al rimborso degli importi dovuti ai sensi del Contratto di Finanziamento (comprensivi di capitale e interessi), non è escluso che venga fatto ricorso, a seconda del caso, all'utilizzo di flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o riserve disponibili (ove esistenti), dell'Emittente e/o, in caso di Fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa dell'Emittente.

A.6 Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell'Offerta

L'Offerta non è di per sé soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

A.7 Applicazione degli articoli 39-*bis* (Parere degli amministratori indipendenti) e 40-*bis* (Riapertura dei Termini) del Regolamento Emittenti

Alla presente Offerta si applicano le disposizioni che prevedono la predisposizione del parere degli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'art. 39-*bis*, comma 1, lett. a), n. 1), del Regolamento Emittenti in quanto l'Offerente detiene una partecipazione superiore alla soglia di cui all'art. 106 del TUF.

Pertanto, ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente hanno redatto il Parere degli Amministratori Indipendenti, contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo. Al Parere degli Amministratori Indipendenti è allegato il parere dell'esperto indipendente, Houlihan Lokey S.p.A., di cui gli amministratori indipendenti di Panaria si sono avvalsi al fine di esprimersi in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del contenuto dell'Offerta e del Corrispettivo per Azione.

Il Parere degli Amministratori Indipendenti, approvato in data 6 maggio 2021, è allegato, unitamente al parere di Houlihan Lokey S.p.A. rilasciato in data 5 maggio 2021, al Comunicato dell'Emittente riportato alla Sezione M, Paragrafo M.2 del Documento di Offerta.

Come indicato anche nella Sezione F, Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta, si segnala che, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per cinque Giorni di Borsa Aperta, e precisamente per le sedute del 11, 14, 15, 16 e 17 giugno 2021, salvo proroga del Periodo di Adesione qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, renda noto di aver rinunciato alla Condizione sulla Soglia. In caso di avveramento della Condizione sulla Soglia, ricorrendo i presupposti per l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108 del TUF, la Riapertura dei Termini non avrà luogo ai sensi di quanto previsto dall'art. 40-*bis*, comma 3, lettera b), del Regolamento Emittenti.

Il Corrispettivo rimarrà invariato e, pertanto, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo in denaro pari a Euro 1,85, che sarà corrisposto il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini, ovvero il giorno 22 giugno 2021, salvo proroga del Periodo di Adesione.

A.8 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e della facoltà di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 108 del TUF

L'Offerente intende realizzare il Delisting delle Azioni. Conseguentemente, nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa la eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Ai fini del calcolo della soglia prevista dall'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni Proprie sono sommate alla partecipazione complessiva detenuta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto congiuntamente considerate.

Sussistendone i presupposti, Finpanaria adempierà pertanto all'obbligo di acquistare le restanti Azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF"**). Il corrispettivo per l'espletamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, del TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.

L'Offerente indicherà nel comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, o eventualmente nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini, il quale sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti (il **"Comunicato sui Risultati dell'Offerta"**), l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, il Comunicato sui Risultati dell'Offerta conterrà indicazioni circa (i) il quantitativo delle Azioni residue (sia in termini di numero di Azioni sia in valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale dell'Emittente); (ii) le modalità e i termini con cui Finpanaria adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF; e (iii) le modalità e la tempistica del Delisting delle Azioni.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa – disporrà il Delisting a decorrere dal primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di pagamento del corrispettivo relativo alla procedura volta ad adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, fatto salvo quanto previsto al Paragrafo A.9. Pertanto, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione e gli azionisti dell'Emittente che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni e che non abbiano richiesto a Finpanaria di acquistare le loro Azioni saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti possibili difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Gli obblighi previsti dagli articoli 108, commi 1 e 2, nonché 111, comma 1, del TUF, trovano applicazione tenendo conto del numero di azioni detenute rispetto al capitale sociale e non del numero dei diritti di voto.

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

A.9 Dichiarazione dell'Offerente di avvalersi del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF e dichiarazioni in merito all'Obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 1 del TUF

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse a detenere, per effetto delle adesioni

all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, nonché per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF (il **"Diritto di Acquisto"**).

L'Offerente, ove ne ricorrano le condizioni, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà altresì all'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 1, TUF, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF"**), dando pertanto corso ad un'unica procedura (la **"Procedura Congiunta"**).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta o della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Ai fini del calcolo della soglia prevista dall'art. 108, comma 1, del TUF e dall'art. 111 del TUF, le Azioni Proprie sono sommate alla partecipazione complessiva detenuta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto congiuntamente considerate.

Il corrispettivo dovuto per le Azioni acquistate tramite l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, del TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.

L'Offerente renderà noto, in una specifica sezione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, o eventualmente nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini o nel comunicato relativo all'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, il verificarsi o meno dei presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. In caso positivo, in tale sede saranno altresì fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini sia di numero di Azioni sia di valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto e adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del Delisting delle Azioni dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o il *Delisting* delle Azioni dell'Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Gli obblighi previsti dagli articoli 108, commi 1 e 2, nonché 111, comma 1, del TUF, trovano applicazione tenendo conto del numero di azioni detenute rispetto al capitale sociale e non del numero dei diritti di voto.

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

A.10 Eventuale scarsità del flottante

Al termine dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, ove il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente e l'Offerente rinunci alla Condizione sulla Soglia, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento dell'Emittente nel Segmento STAR del MTA, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente al MTA, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle istruzioni al Regolamento di Borsa.

In caso di perdita della qualifica di "STAR", le Azioni potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta. Inoltre, l'Emittente non sarebbe più tenuto al rispetto dei particolari requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le sole società

quotate sul Segmento STAR del MTA e potrebbe decidere, a sua discrezione, di non farne applicazione in via volontaria.

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, non ricorrano i presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF e l'Offerente rinunci alla Condizione sulla Soglia, nonostante non vi siano azionisti rilevanti ai sensi della normativa applicabile ulteriori rispetto a Finpanaria, non si può escludere che si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In tal caso, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o il Delisting delle Azioni ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, atteso anche che, in presenza di scarsità di flottante, l'Offerente intende conseguire il Delisting e, pertanto, non porre in essere misure finalizzate a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle Azioni, non sussistendo al riguardo alcun obbligo in capo all'Offerente medesimo.

Infine, in caso di Delisting, si segnala che i titolari delle Azioni che non abbiano aderito all'Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

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

A.11 Potenziali conflitti di interessi tra i soggetti coinvolti nell'Offerta

Con riferimento ai rapporti tra i soggetti coinvolti nell'Offerta si segnala quanto segue:

- Paolo Mussini, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene il 7,88% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Vice Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente; e (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Paolo Mussini è titolare di n. 1.000 Azioni Panaria, pari allo 0,002% del capitale sociale dell'Emittente;
- Marco Mussini, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene l'8,94% del capitale sociale, riveste la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Gres Panaria Portugal S.A, società interamente controllata dall'Emittente. Marco Mussini è titolare di n. 2.391 Azioni Panaria, pari allo 0,005% del capitale sociale dell'Emittente;
- Andrea Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 19,76% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Amministratore dell'Emittente; e (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Andrea Mussini è titolare di n. 681.316 Azioni Panaria, pari all'1,50% del capitale sociale dell'Emittente, e sua madre Domenica Prodi è titolare di n. 2.607.650 azioni dell'Offerente, pari al 13,37% del capitale sociale dell'Offerente, e n. 218.040 Azioni Panaria, pari allo 0,48% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuliano Mussini, socio dell'Offerente, di cui detiene il 5,00% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) amministratore dell'Emittente; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) presidente del consiglio di amministrazione di Montanari Ceramiche S.r.l., società interamente controllata dall'Emittente. Giuliano Mussini è titolare di n. 419.293 Azioni Panaria, pari allo 0,92% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Gemma Benedetti è titolare di n. 4.400 Azioni Panaria, pari allo 0,01% del capitale sociale dell'Emittente;
- Emilio Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'8,68% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, società interamente controllate da Panariagroup USA Inc. Emilio Mussini è titolare di n. 129.436 Azioni Panaria, pari allo 0,29% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Alessandra Casolari è titolare di n. 13.080 Azioni Panaria, pari allo 0,03% del capitale sociale dell'Emittente;

- Giuliano Pini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'1,93% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Amministratore Delegato di Panaria; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) amministratore di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc., società interamente controllata da Panariagroup USA Inc. Giuliano Pini è titolare di n. 99.802 Azioni Panaria, pari allo 0,22% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Carla Modena è titolare di n. 25.380 Azioni Panaria, pari allo 0,06% del capitale sociale dell'Emittente;
- Silvia Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 9,41% del capitale sociale, riveste la carica di Amministratore dell'Emittente. Silvia Mussini è titolare di n. 21.900 Azioni Panaria, pari allo 0,05% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuseppe Mussini era titolare di n. 1.683.554 azioni dell'Offerente, pari all'8,63% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 86.744 Azioni Panaria, pari allo 0,19% del capitale sociale dell'Emittente. A seguito del decesso del sig. Giuseppe Mussini intervenuto in data 15 settembre 2020, tra Maria Gloria Sola, Amministratore dell'Offerente e moglie di Giuseppe Mussini, e i loro figli Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini, si è instaurata la comunione ereditaria il cui rappresentante è Maria Gloria Sola, avente ad oggetto, tra l'altro, anche le n. 1.683.554 azioni dell'Offerente e le n. 86.744 Azioni Panaria che deteneva Giuseppe Mussini.

Inoltre: (i) Banca Akros ricopre il ruolo di *sole advisor* finanziario di Finpanaria in relazione all'Offerta, nonché di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e pertanto percepirà commissioni relativamente ai servizi prestati; e (ii) Banco BPM ricopre il ruolo di *underwriter* del finanziamento (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione G del Documento di Offerta) ed ha emesso la *Cash Confirmation Letter*. Nello svolgimento della propria attività, Banca Akros e Banco BPM e le altre società del Gruppo Banco BPM forniscono e potrebbero fornire in futuro servizi finanziari di *advisory*, *corporate finance* o *investment banking* così come concedono e potrebbero concedere in futuro ulteriori finanziamenti, o prestare diversi servizi, a favore dell'Offerente o del Gruppo Panaria. Nel corso dell'attività ordinaria, Banca Akros e Banco BPM potrebbero negoziare attivamente i titoli di debito e i titoli di capitale di Panaria per conto proprio o per conto di clienti e, conseguentemente, assumere, in ogni momento, posizioni lunghe o corte su detti titoli.

A.12 Possibili scenari alternativi per gli azionisti destinatari dell'Offerta

Per fini di maggiore chiarezza, si illustrano di seguito i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente relativamente alle ipotesi in cui l'Offerta:

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

A.12.1 Possibili scenari alternativi per i detentori delle Azioni

(A) Adesione all'Offerta

In caso di avveramento della Condizione sulla Soglia (ovvero in caso di rinuncia da parte dell'Offerente alla Condizione sulla Soglia medesima) e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli azionisti dell'Emittente che avranno aderito all'Offerta durante il Periodo di Offerta o eventualmente ad esito della Riapertura dei Termini riceveranno il Corrispettivo pari ad Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo sarà pagato il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 10 giugno 2021 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

(B) Mancata adesione all'Offerta

In caso di avveramento della Condizione sulla Soglia (ovvero in caso di rinuncia da parte dell'Offerente alla Condizione sulla Soglia medesima) e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta durante il Periodo di Adesione e/o durante il periodo di Riapertura dei Termini si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti:

(B.1) Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95%, del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF

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

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

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

(B.2) Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini

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

In tale circostanza, l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF sarà adempiuto dall'Offerente ad un corrispettivo per ogni Azione determinato ex articolo 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il

comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo dell'Offerta oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti. L'Offerente comunicherà l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF nel rispetto della normativa applicabile.

Si rammenta che, ai fini del calcolo delle soglie previste dall'articolo 108 del TUF, le Azioni Proprie sono sommate alla partecipazione complessiva detenuta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto congiuntamente considerate.

Si segnala che, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF. Pertanto, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, i titolari delle Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF (fermo quanto indicato nel successivo punto (3) del presente Paragrafo), saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

(B.3) Mancato raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale e scarsità del flottante a seguito dell'Offerta

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

Ferme restando le considerazioni e le avvertenze circa l'eventuale scarsità del flottante di cui al Paragrafo A.10, le quali potrebbero condurre al Delisting, l'Offerente si riserva di conseguire l'obiettivo del Delisting per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (non quotato) o in altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria.

Al riguardo, rinviando al precedente Paragrafo A.5.1 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1 per maggiori informazioni, si segnala che:

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

* * * * *

A fini meramente illustrativi, la seguente tabella fornisce un'indicazione circa le modalità di determinazione del Corrispettivo che un azionista di Panaria potrebbe ricevere in caso di disinvestimento delle proprie Azioni Panaria nei (tra gli altri) potenziali scenari di disinvestimento di seguito esposti.

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

effettivamente intraprese. Di conseguenza, i potenziali investitori non devono fare eccessivo affidamento sugli scenari di cui sotto.

Possibile scenario di disinvestimento	Modalità di determinazione del corrispettivo
L'azionista di Panaria porta le proprie Azioni Panaria in adesione all'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e l'Offerta è efficace.	Gli azionisti di Panaria che avranno aderito all'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) riceveranno il Corrispettivo pari ad Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.
(A) L'azionista di Panaria non porta le proprie azioni in adesione all'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini), e (B) l'Offerente viene a detenere la partecipazione almeno pari alla soglia di cui all'art. 108, comma 1 ed esercita il Diritto di Acquisto, acquisendo tutte le Azioni Panaria in circolazione nell'ambito della Procedura Congiunta.	Gli azionisti di Panaria che non abbiano aderito all'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) saranno obbligati a trasferire all'Offerente la titolarità delle Azioni da essi detenute e, per l'effetto, per ogni Azione da essi detenuta riceveranno un corrispettivo determinato ex articolo 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta. Più in particolare, il corrispettivo sarà pari, a seconda dei casi, al Corrispettivo dell'Offerta oppure al corrispettivo determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.
(A) L'azionista di Panaria non porta le proprie azioni in adesione nell'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini), (B) l'Offerente viene a detenere una partecipazione compresa nelle soglie di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, e (C) l'azionista di Panaria chiede all'Offerente di acquistare le proprie azioni nell'ambito della procedura per adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.	L'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF sarà adempiuto dall'Offerente ad un corrispettivo per ogni Azione determinato ex articolo 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta. Più in particolare, il corrispettivo sarà pari, a seconda dei casi, al Corrispettivo dell'Offerta oppure al corrispettivo determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.
(A) L'azionista di Panaria non porta le proprie azioni in adesione nell'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini), (B) l'Offerente non raggiunge una partecipazione superiore alla soglia di cui all'art. 108, comma 2, del TUF e decide successivamente di perseguire il <i>Delisting</i> per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (non quotato) o in altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria, e (C) l'azionista di Panaria non concorre con il proprio voto alla deliberazione di approvazione di tale fusione nell'assemblea straordinaria dei soci di Panaria e successivamente esercita il diritto di recesso.	Valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.

A.13 Comunicato dell'Emittente

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato dell'Emittente**"), contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione dell'Offerta, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 maggio 2021 ed è allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.2, corredato altresì dal Parere

degli Amministratori Indipendenti rilasciato in data 5 maggio 2021 a cui è allegato anche il parere dell'esperto indipendente Houlihan Lokey S.p.A.

A.14 Criticità connesse al contesto macroeconomico nazionale e internazionale; l'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19

Nel corso del 2020, la pandemia COVID-19 ha duramente colpito l'economia mondiale, provocando una recessione senza precedenti, particolarmente intensa nel primo semestre dell'anno.

Alla Data del Documento di Offerta, il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è gravemente impattato dall'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19. Permangono, pertanto, notevoli incertezze circa l'evoluzione e gli effetti di tale pandemia, l'adozione dei provvedimenti delle autorità in materia di ripresa delle attività produttive e la situazione di recessione economica che ne potrebbe conseguire.

Per quanto attiene all'Emittente, la pandemia ha determinato degli impatti molto significativi sul sistema economico e sulle attività del Gruppo Panaria, come dimostra anche l'evoluzione dei corsi azionari. Tale impatto è dovuto ad un importante rallentamento delle attività legate al comparto ceramico causato dalle misure restrittive adottate per far fronte alla pandemia e agli effetti sui consumi ceramici mondiali connessi alla diffusione del COVID-19, che hanno impattato anche sul Gruppo Panaria implicando una diminuzione strutturale della valorizzazione dell'Emittente.

Tra le Business Unit del Gruppo, quella italiana (-9,3%) è stata la più penalizzata, mentre quella portoghese (-0,2%) è riuscita ad assorbire completamente gli effetti negativi del COVID-19, grazie ad un incremento delle quote di mercato e quella americana (-3,9%) ha parzialmente bilanciato i cali del volume d'affari nei canali di vendita più consolidati, recuperando con un incremento nelle nuove aree di sviluppo.

L'Emittente ha, da ultimo, dichiarato nella relazione finanziaria annuale relativa all'esercizio 2020 (la **"Relazione Finanziaria Annuale"**) che: *"Oltre alla gestione dell'emergenza sanitaria e della continuità delle attività operative, si è reso necessario identificare i rischi economico-finanziari che sarebbero derivati dalla progressiva diffusione del virus a livello globale. Con l'aggravamento della situazione, è infatti apparso chiaro che gli impatti del virus sarebbero stati molto significativi e che si sarebbero sviluppati in tempi brevi, con effetti attesi sul volume d'affari, sugli incassi e di conseguenza sulla liquidità, tema che è apparso come punto-cardine della gestione economico-finanziaria dell'emergenza. [...]"*

Il calo dei consumi verificatosi, in alcuni momenti una vera e propria paralisi, ha complessivamente determinato per Panariagroup un impatto negativo sul Valore della Produzione di 48,2 milioni di Euro. La riduzione del fatturato (pari a 24,7 milioni di Euro) è strettamente connessa alla contrazione generale dei consumi ceramici determinata dalla pandemia; tra le Business Unit del Gruppo, quella italiana (-9,3%) è stata la più penalizzata, mentre quella portoghese (-0,2%) è riuscita ad assorbire completamente gli effetti negativi del Covid-19, grazie ad un incremento delle quote di mercato e quella americana (-3,9%) ha parzialmente bilanciato i cali del volume d'affari nei canali di vendita più consolidati, recuperando con un incremento nelle nuove aree di sviluppo. Anche i risultati economici, che risentono di diversi effetti significativi, positivi e negativi, di natura non ricorrente, sono da considerare soddisfacenti, con un miglioramento del Margine Operativo Lordo da 32,4 milioni di Euro (pari all'8,1% sul Valore della Produzione) a 37,5 milioni di Euro (pari al 10,6% del Valore della Produzione). A tale risultato hanno contribuito sia le azioni emergenziali poste in essere dalla Direzione aziendale che fattori esogeni, come la riduzione delle tariffe energetiche e le significative misure di sostegno all'occupazione varate dai governi dei paesi in cui opera il Gruppo, come la "Cassa Integrazione" in Italia, il "Lay off" portoghese e il "Paycheck Protection Program" ("PPP") americano; quest'ultimo provvedimento, volto a supportare l'operatività delle aziende americane e a preservare i livelli occupazionali durante la pandemia, ha comportato l'ottenimento di un contributo (non imponibile ai fini fiscali) a copertura di costi del personale, per complessivi 5,6 milioni di Euro, iscritti a riduzione del costo del personale; lo stesso,

come meglio descritto alla nota 7.c. Costi per il personale, ha altresì comportato un miglioramento della posizione finanziaria netta consolidata pari ad Euro 5.260 migliaia. Anche sul fronte patrimoniale-finanziario, la gestione è stata efficace; evidenziamo in particolare l'andamento della Posizione Finanziaria Netta (ante-IFRS 16) che risulta pari 87,6 mln in miglioramento rispetto all'esercizio precedente di 18,0 mln. La gestione dell'indebitamento finanziario è stato uno dei temi centrali nell'emergenza del Covid-19 e riteniamo di aver centrato gli obiettivi che ci eravamo prefissati per la chiusura dell'esercizio; in particolare, si riteneva fondamentale mantenere la Posizione Finanziaria Netta stabile e ha contribuito in maniera decisiva, in tal senso, la gestione del Capitale Circolante Netto, e soprattutto dei livelli del magazzino (in calo di circa 20 milioni dall'inizio dell'anno). Inoltre, sono stati ottenuti dei riscontri positivi da parte dagli istituti finanziari sulle richieste di moratoria che hanno portato, al momento, a un differimento agli esercizi successivi di circa 23,4 milioni di Euro, originariamente in scadenza nel 2020, a cui si sono aggiunte diverse nuove operazioni di finanziamento a medio-lungo termine concluse nell'esercizio per complessivi 43 milioni di Euro, di cui 29 milioni di Euro connesse alle garanzie offerte dai governi in questa fase emergenziale. Segnaliamo inoltre che, nel mese di Gennaio 2021, è proseguita l'attività di rafforzamento finanziario attraverso l'accensione di un nuovo contratto di finanziamento a medio-lungo termine (per 6 milioni di Euro) e l'ottenimento da parte di un primario istituto finanziario americano di una linea di credito (valida per 5 anni) di importo variabile in funzione dell'entità di magazzino e crediti disponibili come contro-garanzia, fino ad un importo massimo di 40 milioni di dollari."

Inoltre, con specifico riferimento agli impatti da COVID –19 sull'uso di stime e assunzioni, nella Relazione Finanziaria Annuale viene riportato che: *"Alla luce della diffusione del fenomeno pandemico, il Gruppo ha provveduto ad aggiornare alcune stime ed assunzioni, con riferimento a voci della Situazione Patrimoniale-Finanziaria e del Conto Economico.*

In particolare:

- *la pandemia da Covid-19 e il conseguente impatto negativo sul volume d'affari del Gruppo ha determinato la necessità di rivedere i piani aziendali alla base degli Impairment Test, ritenendo l'evento significativo sugli sviluppi futuri del business e quindi indicatore di una potenziale perdita di valore. L'aggiornamento dei piani aziendali per il periodo 2021-2025 e del test di Impairment, per i cui dettagli si rimanda alla Nota 1.a, ha determinato l'iscrizione di perdite di valore su Immobilizzazioni Immateriali, Materiali e Diritti d'Uso con riferimento alla CGU americana e, in misura meno significativa, a quella indiana;*

- *è stata aggiornata la verifica della recuperabilità delle Imposte Differite Attive iscritte a bilancio, sulla base dei nuovi piani 2021-2025, che, come esposto alla Nota 1.f, ha condotto la Direzione a non iscrivere integralmente le attività per imposte anticipate teoricamente calcolabili su perdite fiscali e differenze temporanee afferenti alla CGU americana;*

- *la valutazione delle rimanenze non ha tenuto conto delle inefficienze e dei maggiori costi di produzione sostenuti, per effetto delle prolungate fermate degli stabilimenti, che sono stati integralmente riconosciuti a conto economico.*

- *le analisi per la determinazione del Fondo Svalutazione Rimanenze, sono basate su indici di rotazione di magazzino calcolati tenendo conto delle vendite degli ultimi 12 mesi; il rallentamento delle vendite dell'esercizio 2020 ha pertanto rappresentato un fattore peggiorativo e ha influito sul valore degli accantonamenti effettuati, che sono stati nell'esercizio pari a 4,0 milioni di Euro;*

- *con riferimento alla analisi di svalutazione dei crediti, l'aggiornamento della matrice delle "Expected Credit Losses" ha tenuto conto delle variazioni del grado di rischio per Paese, che si sono innalzate rispetto al 31 dicembre 2019, per effetto del mutato contesto economico;*

- *relativamente al Costo del Personale, il Gruppo ha beneficiato nell'esercizio di significative misure di sostegno messe a disposizione dei Governi di Italia, Portogallo e Stati Uniti, a favore delle aziende e dei livelli occupazionali, erogate con modalità diverse (accollo del costo da parte di Enti Statali per Italia e*

Portogallo e contributo a fondo perduto per gli Stati Uniti), ma in tutti i casi contabilizzati a Conto Economico decurtazione del costo del personale; per le valutazioni effettuate si rimanda al paragrafo 7.c Costi del Personale.”

Nella Relazione Finanziaria Annuale si riporta altresì che: “A partire dagli ultimi mesi del 2020 si è tuttavia assistito ad una recrudescenza del fenomeno, che ha comportato un quarto trimestre in lieve rallentamento nei consumi ceramici e nel volume d'affari del Gruppo. Nei primi mesi del 2021, si sono accentuate le misure restrittive alla mobilità individuale e allo svolgimento delle attività economiche in Italia e in Europa, mentre negli Stati Uniti, grazie alla maggiore velocità nella campagna vaccinale, si sta assistendo ad un graduale ritorno alla normalità. Peraltro, in questo contesto di generale peggioramento, i dati del primo bimestre 2021 evidenziano per il Gruppo dati di fatturato e raccolta ordini lievemente superiori al corrispondente periodo del 2020.

In questo difficile contesto gli amministratori, in data 12 marzo 2021, hanno approvato il Piano pluriennale 2021-2025 (il “Piano”), utilizzato anche ai fini dell'impairment test e delle altre valutazioni di bilancio. Il Piano 2021-2025 prevede che le azioni già intraprese sia in ambito commerciale che sul fronte del contenimento dei costi, che hanno contribuito alla sostanziale tenuta della redditività evidenziata nel 2020, unitamente alla significativa ripresa dei volumi prevista dalle fonti di settore ad oggi disponibili, consentiranno al Gruppo un graduale recupero di redditività ed un ritorno ad risultato netto positivo già dall'esercizio 2021. Tali previsioni trovano conforto nei dati riportati precedentemente sull'andamento del primo bimestre. Il Piano prevede inoltre, negli anni, un ulteriore graduale rafforzamento da un punto di vista patrimoniale e un progressivo miglioramento della posizione finanziaria netta”.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione Finanziaria Annuale a disposizione sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.panariagroup.it, nonché alle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive dell'Emittente al 31 marzo 2021 allegate al Documento di Offerta quale Appendice M.3.

Con riferimento ai possibili impatti della pandemia sull'Offerente, si evidenzia che – tenuto conto della natura di *holding* di partecipazioni, la cui attività caratteristica è costituita dall'acquisto, gestione e dismissione di partecipazioni – il protrarsi dello stato emergenziale e l'eventuale adozione di provvedimenti volti al contenimento del contagio tali da determinare limitazioni alle attività di produzione e distribuzione di beni e servizi (c.d. *lockdown*), potrebbero comportare, sotto un profilo patrimoniale, la perdita di valore delle partecipazioni in portafoglio e, sotto il profilo finanziario, la riduzione e/o il venir meno di flussi di dividendi dalle società partecipate.

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell'Emittente (come descritti nella Sezione G Paragrafo G.2 del Documento di Offerta), l'Offerente, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all'impatto della pandemia da COVID-19.

Per maggiori informazioni sull'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19 e sugli effetti sull'Offerente e sull'Emittente si rinvia al Paragrafo B.1.11 e al Paragrafo B.2.6 del Documento di Offerta.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE

B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Offerente è "Finpanaria S.p.A."

Finpanaria è una società per azioni con sede legale in Sassuolo (MO), Via Emilia Romagna n. 31, 41049, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena, codice fiscale e partita IVA 02513290367.

B.1.2 Costituzione e durata

Finpanaria è stata costituita in data 5 maggio 1998, a rogito della Dott.ssa Chiara Malaguti, Notaio in Modena (repertorio n. 7607/2823).

Ai sensi dello statuto sociale, la durata dell'Offerente è fissata sino al 31 dicembre 2030.

B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente

L'Offerente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana.

Il foro competente è quello della sede legale dell'Offerente, situata in Sassuolo (MO).

B.1.4 Capitale sociale

Il capitale sociale dell'Offerente è pari a Euro 23.400.000,00, interamente versato e sottoscritto, suddiviso in n. 19.503.900 azioni senza indicazione del valore nominale.

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

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

B.1.5 Azionisti e patti parasociali

Si riportano di seguito i dati relativi agli azionisti di Finpanaria alla Data del Documento di Offerta:

Nome e cognome	N. Azioni	% Capitale Sociale
Andrea Mussini	3.853.523	19,76%
Giuliano Mussini	976.073	5,00%
Emilio Mussini	1.693.179	8,68%
Paolo Mussini	1.536.471	7,88%
Giuliano Pini	376.679	1,93%
Giuseppe Mussini ¹	1.683.554	8,63%
Marco Mussini	1.742.839	8,94%
Silvia Mussini	1.835.595	9,41%
Domenica Prodi	2.607.650	13,37%
Romano Montorsi	116.884	0,60%
	585.116 ²	3,00%
Marisa Gibellini	106.259	0,54%

Giuseppe Mussini, e i loro figli Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini, si è instaurata la comunione ereditaria il cui rappresentante è Maria Gloria Sola, avente ad oggetto, tra l'altro, anche le n. 1.683.554 azioni dell'Offerente e le n. 86.744 Azioni Panaria che deteneva Giuseppe Mussini.

² Romano Montorsi è titolare dell'usufrutto di n. 585.116 azioni di Finpanaria pari a circa il 3,00% del relativo capitale sociale, di cui n. 292.558 sono di titolarità a titolo di nuda proprietà del figlio Stefano Montorsi e n. 292.558 sono di titolarità a titolo di nuda proprietà del figlio Simone Montorsi.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene n. 2.000.000 di azioni proprie (pari al 10,25% del proprio capitale sociale).

Alla data del Documento di Offerta, l'Offerente non è parte di alcun patto parasociale ai sensi dell'articolo 122 del TUF.

B.1.6 Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione di Finpanaria

Ai sensi dell'articolo 19 dello statuto sociale, Finpanaria è amministrata o da un Consiglio di Amministrazione, composto da tre (3) a undici (11) membri, o da un Amministratore Unico, secondo la determinazione fatta dall'Assemblea. I membri dell'organo amministrativo restano in carica fino alla revoca, alle dimissioni o sino alla data stabilita nell'atto di nomina, comunque non superiore a tre esercizi, e possono essere rieletti ovvero riconfermati nella loro carica.

Il Consiglio di Amministrazione di Finpanaria in carica alla Data del Documento di Offerta è composto da sette amministratori, nominati dall'assemblea degli azionisti di Finpanaria riunitasi in data 29 maggio 2020 per tre esercizi e pertanto fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022.

Alla Data del Documento di Offerta, la composizione del Consiglio di Amministrazione di Finpanaria è la seguente:

Carica	Nome e Cognome
Presidente	Paolo Mussini
Vice Presidente	Marco Mussini
Amministratore	Andrea Mussini
Amministratore	Emilio Mussini
Amministratore	Giuliano Pini
Amministratore	Silvia Mussini
Amministratore	Maria Gloria Sola

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, nessun membro del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'Emittente né in altre società del Gruppo Panaria, salvo quanto di seguito precisato:

- Paolo Mussini, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene il 7,88% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Vice Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente; e (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Paolo Mussini è titolare di n. 1.000 Azioni Panaria, pari allo 0,002% del capitale sociale dell'Emittente;
- Marco Mussini, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene l'8,94% del capitale sociale, riveste la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Gres Panaria Portugal S.A, società interamente controllata dall'Emittente. Marco Mussini è titolare di n. 2.391 Azioni Panaria, pari allo 0,005% del capitale sociale dell'Emittente;
- Andrea Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 19,76% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Amministratore dell'Emittente; e (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Andrea Mussini è titolare

³ Marisa Gibellini è titolare dell'usufrutto di n. 390.078 azioni di Finpanaria pari a circa il 2,00% del relativo capitale sociale, di cui n. 195.039 sono di titolarità a titolo di nuda proprietà del figlio Stefano Montorsi e n. 195.039 sono di titolarità a titolo di nuda proprietà del figlio Simone Montorsi.

di n. 681.316 Azioni Panaria, pari all'1,50% del capitale sociale dell'Emittente, e sua madre Domenica Prodi è titolare di n. 2.607.650 azioni dell'Offerente, pari al 13,37% del capitale sociale dell'Offerente, e n. 218.040 Azioni Panaria, pari allo 0,48% del capitale sociale dell'Emittente;

- Emilio Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'8,68% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, società interamente controllate da Panariagroup USA Inc. Emilio Mussini è titolare di n. 129.436 Azioni Panaria, pari allo 0,29% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Alessandra Casolari è titolare di n. 13.080 Azioni Panaria, pari allo 0,03% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuliano Pini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'1,93% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Amministratore Delegato di Panaria; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) amministratore di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc., società interamente controllata da Panariagroup USA Inc. Giuliano Pini è titolare di n. 99.802 Azioni Panaria, pari allo 0,22% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Carla Modena è titolare di n. 25.380 Azioni Panaria, pari allo 0,06% del capitale sociale dell'Emittente;
- Silvia Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 9,41% del capitale sociale, riveste la carica di Amministratore dell'Emittente. Silvia Mussini è titolare di n. 21.900 Azioni Panaria, pari allo 0,05% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuseppe Mussini era titolare di n. 1.683.554 azioni dell'Offerente, pari all'8,63% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 86.744 Azioni Panaria, pari allo 0,19% del capitale sociale dell'Emittente. A seguito del decesso del sig. Giuseppe Mussini intervenuto in data 15 settembre 2020, tra Maria Gloria Sola, Amministratore dell'Offerente e moglie di Giuseppe Mussini, e i loro figli Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini, si è instaurata la comunione ereditaria il cui rappresentante è Maria Gloria Sola, avente ad oggetto, tra l'altro, anche le n. 1.683.554 azioni dell'Offerente e le n. 86.744 Azioni Panaria che deteneva Giuseppe Mussini.

Collegio Sindacale di Finpanaria

Ai sensi dell'articolo 26 dello statuto sociale, il Collegio Sindacale di Finpanaria è composto da tre membri effettivi e due membri supplenti, nominati e funzionanti a norma di legge.

Il collegio sindacale di Finpanaria in carica alla Data del Documento di Offerta è composto da tre (3) sindaci effettivi e due (2) sindaci supplenti, nominati in data 24 maggio 2019 fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021.

Alla Data del Documento di Offerta, il Collegio Sindacale di Finpanaria è composto dal Presidente Andrea Forghieri e dai Sindaci Effettivi Marco Vaccari e Andrea Raimondi.

In data 20 febbraio 2021 Paolo Franzoni si è dimesso dalla carica di Sindaco Effettivo. In data 24 febbraio 2021 Paolo Stefano Ferrari – Sindaco Supplente più anziano – ha rinunciato alla carica di Sindaco Effettivo e Andrea Raimondi è subentrato nella carica di Sindaco Effettivo ai sensi dell'art. 2401 del codice civile.

In base a quanto previsto dall'art. 2401 del codice civile Andrea Raimondi resterà in carica fino alla prossima assemblea, la quale deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e supplenti necessari per l'integrazione del Collegio Sindacale.

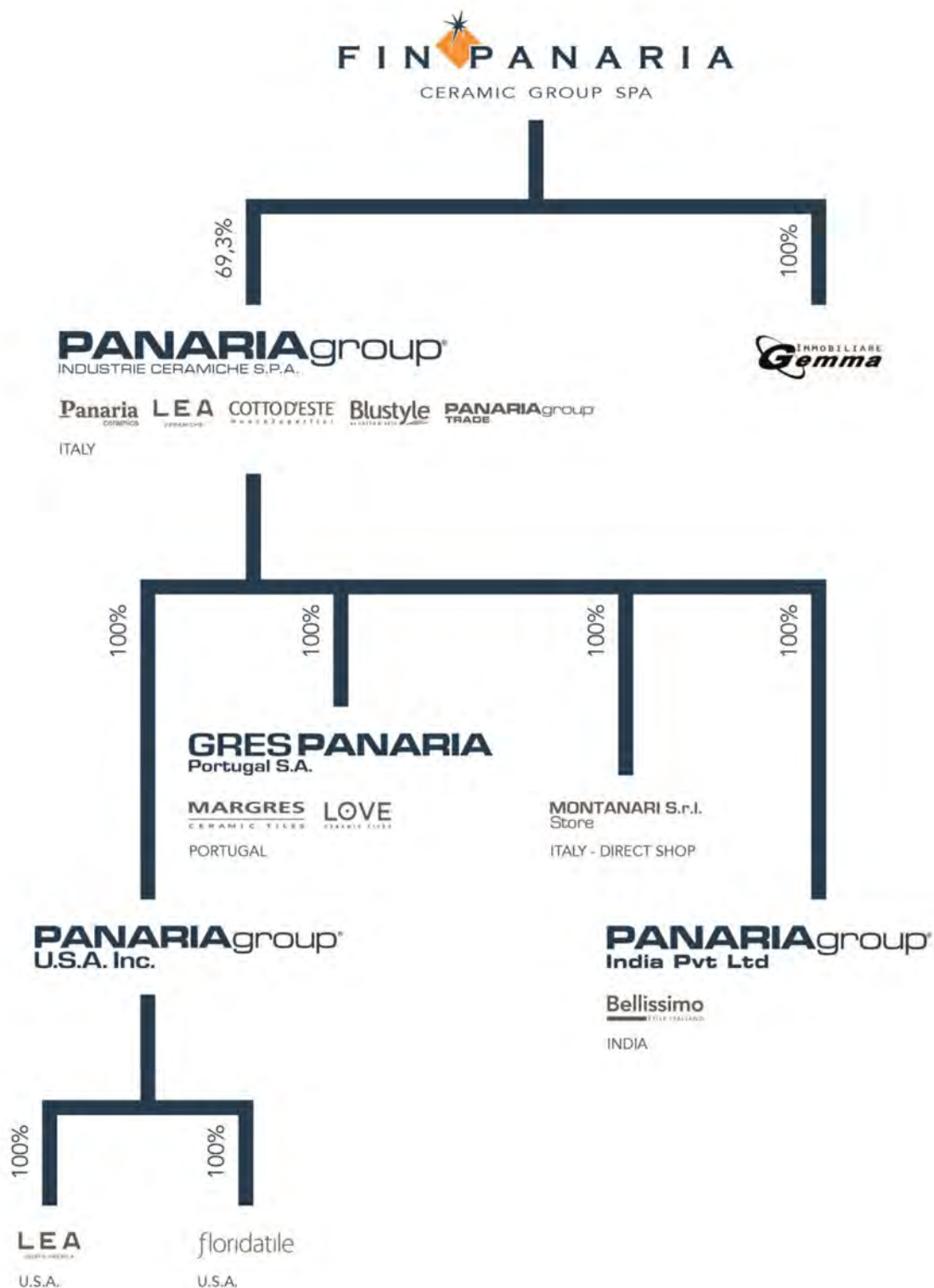
Per quanto a conoscenza dell'Offerente, nessuno dei membri del Collegio Sindacale di Finpanaria ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'Emittente o in società controllate dall'Emittente.

Soggetto incaricato della revisione legale dei conti

La società di revisione legale dell'Offerente è EY S.p.A. nominata in data 31 maggio 2013 fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021.

B.1.7 Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Offerente

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica della struttura del gruppo che fa capo all'Offerente alla Data del Documento di Offerta.



L'Offerente ha come oggetto sociale l'esercizio di attività finanziarie quali l'assunzione di partecipazioni in altre società ed il loro coordinamento tecnico e finanziario. In particolare, Finpanaria detiene esclusivamente partecipazioni di controllo in società operanti nel settore della ceramica, in società di produzione e commercializzazione di piastrelle o in società di proprietà di immobili strumentali a tali attività.

L'Offerente è titolare direttamente del 100% del capitale sociale della società **Immobiliare Gemma S.p.A.**, la quale detiene gli immobili strumentali all'attività svolta dall'Emittente.

Alla Data del Documento di Offerta, Finpanaria controlla di diritto l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF in quanto detiene la Partecipazione dell'Offerente, costituita da complessive n. 31.830.869 Azioni detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci, di cui: (i) n. 31.431.869 Azioni già detenute alla Data di Annuncio, rappresentative del 69,301% del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-*bis* dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto; e (ii) n. 399.000 Azioni costituenti gli Acquisti sul Mercato, rappresentative dello 0,88% circa del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa lo 0,52% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci. Si precisa che tutti gli Acquisti sul Mercato sono stati effettuati dall'Offerente ad un prezzo non superiore ad Euro 1,85 per azione ordinaria Panaria.

L'Emittente è a capo di un gruppo organizzato in quattro principali *business unit*.

Business unit Italia

Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A., società capogruppo, la quale produce e commercializza materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti attraverso cinque marchi distintivi: Panaria, Lea, Cotto d'Este, Blustyle e Maxa. Tutti i marchi sono focalizzati nella fascia alta e di lusso del mercato di riferimento e commercializzano prevalentemente linee di prodotto in grès porcellanato sia sul mercato interno che sui mercati esteri.

Montanari Ceramiche S.r.l., con sede a Finale Emilia, Modena (Italia), capitale pari a Euro 48.000, controllata al 100% da Panaria. Trattasi di un punto vendita al dettaglio di materiale ceramico.

Business unit USA

Panariagroup USA Inc., con sede in Delaware, USA, capitale pari a USD 65.500.000, detenuto al 100% da Panaria. La società detiene la partecipazione del 100% in Florida Tile Inc. e del 100% in Lea North America LLC. La società inoltre commercializza nel Nord-America le linee di prodotto a marchio Panaria.

Florida Tile Inc. con sede nel Delaware, USA, capitale pari a USD 34.000.000, detenuto al 100% da Panariagroup USA Inc., società che produce e commercializza materiale ceramico negli USA attraverso una propria rete distributiva ubicata prevalentemente sulla costa orientale.

Lea North America LLC, con sede nel Delaware, USA, capitale pari ad USD 20.000, interamente detenuto da Panariagroup USA Inc. La società commercializza nel Nord-America le linee di prodotto a marchio Lea.

Business unit Portogallo

Gres Panaria Portugal SA, con sede in Chousa Nova, Ilhavo (Portogallo), capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 16.500.000 interamente detenuto da Panaria. Gres Panaria Portugal produce materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti attraverso due distinti *brand*, Margres e Love Tiles, entrambi orientati ai principali mercati europei.

Business unit India

Panariagroup India Industrie Ceramiche Pvt Ltd, con sede ad Ahmedabad (India), capitale pari a INR 188.330.000, controllata al 100% da Panaria. La società commercializza in Asia le linee di prodotto a marchio Bellissimo.

Nell'esercizio 2020 è stata costituita **Gres Panaria Central Europe GmbH**, con sede ad Amburgo (Germania), capitale pari a Euro 25.000, controllata al 100% da Panaria. La società è stata costituita con obiettivi di promozione di prodotti del Gruppo sui mercati di Germania, Austria e Svizzera. La società ha iniziato ad operare attivamente a partire da aprile 2021.

B.1.8 Attività dell'Offerente

Ai sensi dell'articolo 4 dello statuto sociale, l'Offerente ha per oggetto le seguenti attività: (i) l'assunzione di partecipazioni ed interessenze, sotto qualsiasi forma, in società ed enti, italiani ed esteri; (ii) il coordinamento, sul piano finanziario, tecnico, commerciale, produttivo, scientifico, amministrativo delle società ed enti cui partecipa, operando anche concentrazioni e fusioni; (iii) l'acquisto, la vendita, la gestione in genere di beni immobili; (iv) la prestazione di servizi di intermediazione finanziaria, l'acquisto, la vendita, il possesso, il collocamento, la gestione e la custodia di azioni, quote, obbligazioni e titoli di credito pubblico e privato, italiani ed esteri, l'assunzione ed il collocamento di prestiti obbligazionari; (v) il finanziamento diretto e indiretto delle partecipate; (vi) l'assunzione di rappresentanze sia in Italia che all'Estero; (vii) il servizio per conto terzi del recupero crediti, negoziazione, acquisto, permuta e transazione in relazione ai crediti stessi; (viii) l'attività di locazione finanziaria sia immobiliare che mobiliare.

Per il conseguimento e nell'ambito dell'oggetto sociale l'Offerente può compiere qualsiasi operazione finanziaria, industriale, commerciale, mobiliare ed immobiliare. L'Offerente può rilasciare o accettare fidejussioni, avalli, garanzie di ogni genere, anche ipotecarie, nell'interesse della società ed enti cui partecipa, senza alcuna limitazione, previa delibera favorevole dell'organo amministrativo. È espressamente esclusa dall'attività sociale la raccolta del risparmio fra il pubblico, l'esercizio di assicurazioni private e l'esercizio di ogni attività professionale riservata.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha alcun dipendente.

B.1.9 Principi contabili dell'Offerente

Il bilancio consolidato dell'Offerente è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005.

Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 include il bilancio di Finpanaria e di tutte le società nelle quali essa detiene, direttamente od indirettamente, il controllo così come definito nell'IFRS 10.

Tale principio sancisce l'esistenza del controllo su un'impresa quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, allo stesso tempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Le società incluse nel perimetro di consolidamento, sono controllate direttamente o indirettamente al 100% e pertanto su di esse non sono presenti situazioni di controllo di fatto o giudizi significativi esercitati.

Ai fini della presentazione del bilancio consolidato, le attività e le passività delle imprese controllate estere, le cui valute funzionali sono diverse dall'euro, sono convertite ai cambi correnti alla data di bilancio. I proventi e gli oneri sono convertiti ai cambi medi del periodo. Le differenze cambio emergenti sono rilevate nella voce del patrimonio netto Riserva di Conversione.

Il bilancio separato di esercizio dell'Offerente è redatto in conformità agli OIC.

B.1.10 Schemi contabili

L'esercizio sociale corrisponde all'anno solare, che comincia il 1° gennaio e termina il 31 dicembre di ogni anno.

I dati di seguito riportati sono tratti dal bilancio consolidato di esercizio dell'Offerente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 (raffrontate con i dati relativi all'esercizio economico precedente), ultimo bilancio approvato alla data odierna. L'assemblea degli azionisti di Finpanaria avente ad oggetto l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 è prevista per il 28 maggio 2021.

La valuta di redazione del bilancio consolidato per il periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2019 è l'Euro.

I dati di seguito riportati sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di EY.

I dati di seguito riportati sono rappresentati in migliaia di Euro.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

ATTIVO	31/12/2019	31/12/2018
ATTIVITA' NON CORRENTI	239.344	248.982
Avviamento	12.647	12.322
Immobilizzazioni immateriali	17.117	15.557
Immobilizzazioni materiali	147.047	156.078
Diritto di utilizzo per beni in locazione	23.988	26.953
Partecipazioni	47	176
Imposte anticipate	20.326	18.277
Altre attività non correnti	369	565
Attività finanziarie non correnti	17.803	19.054
ATTIVITA' CORRENTI	244.628	258.406
Rimanenze	164.289	159.948
Crediti verso clienti	58.769	64.954
Crediti tributari	5.555	10.621
Altre attività correnti	6.618	4.779
Attività finanziarie correnti	1.205	1.182
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.192	16.922
TOTALE ATTIVO	483.972	507.388
PASSIVO	31/12/2019	riesposto 31/12/2018
PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	111.695	114.175
Capitale sociale	23.400	23.400
Riserve	91.168	93.031
Risultato dell'esercizio	(2.873)	(2.256)
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	47.244	48.995
Riserve	49.162	50.522
Risultato dell'esercizio	(1.918)	(1.527)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	158.939	163.170
PASSIVITA' NON CORRENTI	144.068	166.085
Passività per benefici ai dipendenti	5.046	5.066
Imposte differite	11.346	11.831
Fondi rischi ed oneri	5.991	6.056
Altre passività non correnti	1.327	2.566
Debiti verso banche	75.374	91.948
Altri debiti finanziari non correnti	22.130	23.578
Passività per beni in locazione	22.854	25.040
PASSIVITA' CORRENTI	180.965	178.133
Debiti verso fornitori	82.571	88.625
Debiti tributari	3.908	5.785
Altre passività correnti	23.583	28.559
Debiti verso banche	64.277	47.429
Altri debiti finanziari correnti	1.452	1.782
Passività per beni in locazione	5.174	5.953
TOTALE PASSIVO	483.972	507.388

Ai fini di una migliore comprensione delle principali variabili patrimoniali, riportiamo di seguito anche la situazione patrimoniale riclassificata che evidenzia alcuni importanti parametri di analisi (quali ad esempio il Capitale Circolante Netto, le Attività Immobilizzate, la Posizione Finanziaria Netta):

	31/12/2019	31/12/2018	var.	var. %
Rimanenze	164.289	159.948	4.341	2,71%
Crediti verso clienti	58.769	64.954	(6.185)	-9,52%
Altre attività correnti	12.173	15.400	(3.227)	-20,95%
ATTIVITA' CORRENTI	235.231	240.302	(5.071)	-2,11%
Debiti verso fornitori	(82.571)	(88.625)	6.054	-6,83%
Altre passività correnti	(27.491)	(34.344)	6.853	-19,95%
PASSIVITA' CORRENTI	(110.062)	(122.969)	12.907	-10,50%
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	125.169	117.333	7.836	6,68%
Avviamento	12.647	12.322	325	2,64%
Immobilizzazioni immateriali	17.117	15.557	1.560	10,03%
Immobilizzazioni materiali	147.047	156.078	(9.031)	-5,79%
Diritto di utilizzo per beni in locazione	23.988	26.953	(2.965)	-11,00%
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	47	176	(129)	-73,30%
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	200.846	211.086	(10.240)	-4,85%
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	369	565	(196)	-34,69%
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(5.046)	(5.066)	20	-0,39%
Fondi per rischi ed oneri	(5.991)	(6.056)	65	-1,07%
Crediti per Imposte Anticipate	8.980	6.446	2.534	39,31%
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(1.327)	(2.566)	1.239	-48,29%
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(3.015)	(6.677)	3.662	-54,84%
CAPITALE INVESTITO NETTO	323.000	321.742	1.258	0,39%
Attività finanziarie a breve termine	(8.192)	(16.922)	8.730	-51,59%
Indebitamento finanziario a breve termine	64.524	48.029	16.495	34,34%
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	79.701	96.472	(16.771)	-17,38%
Indebitamento finanziario netto ANTE IFRS 16	136.033	127.579	8.454	6,63%
Passività per beni in locazione a breve termine	5.174	5.953	(779)	-13,09%
Passività per beni in locazione a lungo termine	22.854	25.040	(2.186)	-8,73%
Passività per beni in locazione	28.028	30.993	(2.965)	-9,57%
Indebitamento finanziario netto POST IFRS 16	164.061	158.572	5.489	3,46%
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	111.695	114.175	(2.480)	-2,17%
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	47.244	48.995	(1.751)	-3,57%
TOTALE FONTI	323.000	321.742	1.258	0,39%

Con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, si riportano di seguito alcune note esplicative delle principali voci:

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Il livello del Capitale Circolante Netto risulta in aumento di 7,8 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; l'incidenza del CCN sui Ricavi è passata pertanto dal 31,6% al 32,8%.

Il valore del magazzino è cresciuto del 2,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, sostanzialmente in linea con l'andamento dei ricavi.

Con riferimento alle altre voci che compongono il Capitale Circolante Netto, si continuano a riscontrare un buon livello dell'indice dei "giorni medi di incasso" ed un'incidenza ridotta dei crediti scaduti.

Rimanenze

Al 31 dicembre 2019, il dettaglio della voce è il seguente:

	2019	2018 riesposto
Materie prime, sussidiarie e di consumo	17.211	14.064
Prodotti in corso di lavorazione	1.523	2.218
Prodotti finiti	162.708	157.911
Fondo svalutazione magazzino	(18.537)	(15.837)
<i>Totale Prodotti finiti e materie prime</i>	<i>162.905</i>	<i>158.356</i>
Immobili destinati alla vendita	2.026	2.240
Fondo svalutazione imm. destinati alla vendita	(642)	(648)
<i>Totale Immobili destinati alle vendite</i>	<i>1.384</i>	<i>1.592</i>
	164.289	159.949

Il valore complessivo del magazzino risulta in crescita (+4,3 milioni, pari al 2,7%) rispetto al 31 dicembre 2018.

Le rimanenze di prodotti finiti e materie prime sono esposte al netto di un fondo obsolescenza pari ad Euro 18.537 migliaia al 31 dicembre 2019, pari al 10,2% del magazzino (Euro 15.837 migliaia al 31 dicembre 2018), determinato sulla base di una analisi effettuata stimando tempi e valori di recupero sulla base dell'esperienza storica e delle prospettive di mercato delle diverse tipologie di prodotti.

Crediti verso clienti

La voce "Crediti verso clienti" è così composta:

	2019	2018 riesposto
Crediti verso clienti	64.314	70.704
Fondo svalutazione crediti	(5.545)	(5.748)
	58.769	64.954

La voce è esposta al netto di crediti ceduti pro-soluto, pari ad Euro 13,2 milioni al 31 dicembre 2019 (Euro 12,4 milioni al 31 dicembre 2018).

La voce "Crediti verso clienti" include circa Euro 2,7 milioni di crediti scaduti oltre i 120 giorni (pari a circa il 4% del monte crediti totale); l'ammontare del fondo svalutazione crediti, pari a Euro 5,5 milioni riflette una stima economica del valore di recupero di tutto il monte crediti, sia attraverso analisi specifiche per cliente, che sulla base della determinazione delle perdite attese (*expected credit loss* – ECL) secondo un approccio semplificato.

Debiti verso fornitori

Si riporta di seguito l'andamento dei debiti verso fornitori:

	2019	2018 riesposto
<i>Debiti verso fornitori</i>	82.571	88.625

ATTIVITA' IMMOBILIZZATE

Il livello delle attività immobilizzate (al netto dei Diritti d'uso e beni in locazione) è calato, dall'inizio dell'anno, di 7,3 milioni per effetto di:

- Investimenti del periodo, pari a 16,5 milioni di Euro di cui 8,1 milioni di Euro realizzati in Italia, 5,9 milioni di Euro in Portogallo e 2,5 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- Ammortamenti del periodo, pari a 24,9 milioni di Euro.
- Maggior valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto dell'apprezzamento della valuta americana rispetto a fine 2018 per 0,8 milioni di Euro.
- Iscrizione di avviamento per il consolidamento di Panariagroup India per 0,3 milioni di Euro

Il livello degli investimenti, come programmato, risulta inferiore alla media degli esercizi precedenti.

Avviamento

La voce "Avviamento", pari a Euro 12.647 migliaia (Euro 12.322 al 31 dicembre 2018), si riferisce, agli avviamenti registrati a fronte dell'acquisizione di Panaria, Gres Panaria Portugal, di Montanari Ceramiche e di Panariagroup India al netto dei relativi *impairment*.

Sulla base dell'Impairment Test effettuato, la Direzione aziendale ha considerato i *Recoverable Amount* delle diverse Cash Generating Unit, unitamente alle altre componenti del capitale investito netto del Gruppo, ed ha concluso che non vi sia la necessità di rilevare perdite di valore.

Immobilizzazioni immateriali

Al 31 dicembre 2019 la voce “Immobilizzazioni immateriali” è pari a Euro 17.117 migliaia, in aumento rispetto al 31 dicembre 2018 di Euro 1.560 migliaia.

Le movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio possono essere così sinteticamente riassunte:

	2019	2018 riesposto
Saldo iniziale	15.557	14.242
Incrementi per acquisti	2.921	2.209
Riclassifiche da imm.materiali	21	-
Incremento per acquisizione Panariagroup India	21	-
Decrementi per ammortamenti	(1.543)	(1.230)
Delta cambi su società estere	140	336
Saldo finale	17.117	15.557

Immobilizzazioni materiali

Le movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio possono essere così sinteticamente riassunte:

	2019	2018 riesposto
Saldo iniziale	156.078	159.551
Incrementi per acquisti	13.785	18.169
Incremento per acquisizione Panariagroup India	204	-
Decrementi netti per dismissioni	(239)	(118)
Decrementi per ammortamenti	(23.378)	(23.111)
Riclassifiche ad imm.ni immateriali	(21)	-
Delta cambi su società estere	618	1.587
Saldo finale	147.047	156.078

Gli investimenti materiali del periodo sono stati pari a Euro 13,8 milioni e si riferiscono per circa Euro 5,4 milioni a investimenti nella Business Unit italiana, per Euro 3,9 milioni ad investimenti nella BU portoghese, per circa Euro 2,3 milioni nella BU statunitense e per circa Euro 2,1 milioni alla BU Immobiliare Gemma S.p.A..

Diritti d'Uso per Beni in Locazione

Questa voce è stata inserita in applicazione dell'IFRS 16 e rappresenta il valore del diritto all'utilizzo dell'attività sottostante ai contratti di "leasing" (locazioni, affitti e noleggi) per l'intera durata del contratto.

E' importante sottolineare che oltre il 90% del valore è riferito a locazioni immobiliari che riguardano principalmente i fabbricati strumentali (stabilimenti, magazzini e uffici) utilizzati da Florida Tile Inc., ivi inclusi i 24 negozi per la vendita diretta.

Con riferimento agli immobili adibiti a stabilimento produttivo e magazzino, Il Gruppo ha stipulato contratti di lunga durata, per assicurarsi il diritto all'utilizzo di questi beni e per poter programmare, in un arco di tempo sufficientemente lungo, la propria politica industriale.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

L'indebitamento finanziario netto risulta in crescita di 5,5 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2018.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (MIGLIAIA DI EURO)

	31/12/2019	31/12/2018
A Cassa	(35)	(272)
B Altre Disponibilità liquide	(8.157)	(16.647)
C Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D Liquidità (A+B+C)	(8.192)	(16.922)
E Crediti finanziari correnti	(1.205)	(1.182)
F Debiti verso banche correnti	26.017	11.702
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	38.260	35.727
H Altri debiti finanziari correnti	1.452	1.782
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	65.729	49.211
J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)	56.332	31.107
K Debiti bancari non correnti	75.374	91.948
L Obbligazioni emesse	0	0
M Altri debiti finanziari non correnti	22.130	23.578
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	97.504	115.526
Z Crediti finanziari non correnti	(17.803)	(19.054)
O Indebitamento finanziario netto (J+N+Z)	136.033	127.579
P Debiti finanziari per locazioni (IFRS 16) correnti	5.174	5.953
Q Debiti finanziari per locazioni (IFRS 16) non correnti	22.854	25.040
R Indebitamento finanziario netto IFRS 16 (O+P+Q)	164.061	158.572

A fronte di un autofinanziamento gestionale in lieve crescita, ha pesato l'assorbimento di cash flow del Capitale Circolante Netto, mentre si segnala l'effetto positivo derivante dalla riduzione degli investimenti.

La Posizione Finanziaria Netta è composta da 136,0 milioni di Euro di indebitamento finanziario e da 28,0 milioni di euro da passività per beni in locazione.

Quest'ultima voce è stata inserita in applicazione dell'IFRS 16 e rappresenta il valore degli impegni contrattuali relativi ai contratti di "leasing" in essere alla data di chiusura del periodo e corrisponde, in linea generale, al valore attuale dei canoni di locazione futuri.

FINPANARIA
CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO - IFRS
(MIGLIAIA DI EURO)

	riesposto	
	31-dic	31-dic
(in migliaia di euro)	2019	2018
A - ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato dell'esercizio (inclusa la quota di pertinenza di terzi)	(4.791)	(3.783)
Ammortamenti e impairment	31.453	30.390
Perdite (Utili) su cessioni immobilizzazioni	(57)	(98)
Imposte differite (anticipate)	(2.519)	(2.220)
Variazione non monetaria del fondo TFR	305	(59)
Variazione netta fondi	2.869	864
Rivalutazione e svalutazione partecipazioni	167	137
	0	
<i>Flusso (assorbimento) di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</i>	<i>27.427</i>	<i>25.231</i>
(Incremento) / Decremento dei crediti verso clienti	6.089	14.967
(Incremento) / Decremento delle rimanenze di magazzino	(5.921)	(7.052)
Incremento / (Decremento) dei debiti verso fornitori	(6.606)	4.119
Erogazione fondo TFR	(325)	(406)
Variazione netta delle altre attività/passività	(4.672)	(7.106)
<i>Flusso (assorbimento) di cassa dell'attività operativa per variazioni del capitale circolante</i>	<i>(11.435)</i>	<i>4.522</i>
Totale (A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	15.992	29.753
B - ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	(16.934)	(20.420)
Incrementi Diritto di utilizzo	(3.280)	(1.948)
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	(37)	-
Acquisizione di società controllate	(325)	-
Vendita di immobilizzazioni materiali	345	216
Totale (B) Flusso (Assorbimento) di cassa derivante dall'attività di investimento	(20.230)	(22.152)
C - ATTIVITA' FINANZIARIA		
Distribuzione di dividendi	0	(945)
Altre variazioni di Patrimonio Netto	(450)	443
Variazione netta debiti finanziari (al netto delle nuove erogazioni a medio/lungo termine)	14.315	3.192
Pagamenti del capitale di passività per leasing	(6.656)	(6.075)
Incremento passività per leasing	3.199	1.951
Erogazione nuovi finanziamenti	26.037	43.758
Rimborso finanziamenti	(40.625)	(39.270)
Totale (C) Flusso (Assorbimento) di cassa derivante dall'attività finanziaria	(4.180)	3.054
Disponibilità liquide di inizio periodo	16.922	7.168
Variazione nella riserva di conversione	(312)	(901)
Variazione netta delle disponibilità (A+B+C)	(8.418)	10.655
Disponibilità liquide di fine periodo	8.192	16.922
Informazioni supplementari:		
Interessi pagati	1.269	1.128
Imposte sul reddito pagate	823	2.241

Si riporta di seguito la sintesi delle scadenze previste dai piani di ammortamenti dei debiti finanziari sopra riportati:

	Finanz. M/L	Passività IFRS 16	Leasing e Altri debiti finanziari	IRB	Totale
12 mesi	38.260	5.174	1.452	-1.205	43.681
2021	26.322	4.984	2.022	-1.205	32.123
2022	14.667	3.796	2.214	-1.205	19.472
2023	14.040	3.252	2.214	-1.205	18.302
2024	6.206	2.368	1.915	-1.205	9.284
2025	6.206	1.923	1.615	-1.205	8.540
2026	4.183	1.824	1.615	-1.205	6.417
2027	2.000	1.523	1.205	-1.205	3.523
2028	1500	1.501	1.205	-1.205	3.001
2029	250	1.551	451	-451	1.801
Oltre 10 anni	0	132	7.674	-7.674	132
Medio / Lungo	75.374	22.855	22.130	-17.765	102.594
Debiti finanziari	113.634	28.029	23.582	-18.970	146.275

Il Gruppo non ha in essere *negative pledges* e *covenants* su posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura dell'esercizio in esame.

GARANZIE E IMPEGNI

Le garanzie date a terze parti sono oggetto di specifica indicazione nelle sezioni relative alle voci di bilancio cui tali garanzie si riferiscono.

Al 31 dicembre 2019 sono state prestate le seguenti garanzie:

Debitore	Tipologia di debito	Data di sottoscrizione	Scadenza	Importo iniziale finanziamento erogato	Garanzia reale prestata	Ubicazione Immobile	Importo garanzia (quota capitale iniziale ed oneri)
Immobiliare Gemma Spa	Mutuo ipotecario	27/02/2019	31/03/2030	10.000.000,00	Ipoteca su immobile	Fora di Cavola (RE)	15.000.000
Immobiliare Gemma Spa	Mutuo ipotecario	14/09/2009	31/03/2022	10.000.000,00	Ipoteca su immobile	Fiorano Modenese (MO)	15.000.000
Finpanaria Spa	Mutuo ipotecario	27/04/2018	31/05/2029	10.000.000,00	Ipoteca su immobile	Sassuolo (MO)	20.000.000
Panariagroup Industrie Ceramiche Spa	Mutuo ipotecario	24/12/2015	31/12/2026	15.000.000,00	Ipoteca su immobile	Finale Emilia (MO)	22.500.000
Panariagroup Industrie Ceramiche Spa	Mutuo ipotecario	30/12/2016	18/12/2027	10.000.000,00	Ipoteca su immobile	Finale Emilia (MO)	15.000.000

55.000.000,00

87.500.000

Si rileva inoltre una garanzia per Usd 1,2 milioni a favore di un'autorità governativa del Kentucky per l'esercizio dell'attività produttiva nel sito Lawrenceburg della società Florida Tile (circa euro 0,9 milioni).

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto è così formato:

	2019	2018 riesposto
Capitale sociale	23.400	23.400
Riserva di rivalutazione	4.511	4.511
Riserva legale	3.658	3.489
Riserva di traduzione	4.276	3.565
Riserva adeguamento cambi	563	353
Altre riserve e utili portati a nuovo	78.160	81.113
Utile (Perdita) dell'esercizio	(2.873)	(2.256)
	111.695	114.175

Capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a 23.400.000 e si riferisce alla Capogruppo Finpanaria S.p.A.

Riserve di rivalutazione

Ammonta a Euro 4.511 migliaia ed è stata iscritta in seguito alla rivalutazione monetaria dei beni prevista dalla Legge 21.11.2000 n. 342 effettuata da Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. (ora Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A) e Ceramiche Artistiche Lea S.p.A. (successivamente fusa in Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.) nell'esercizio 2000.

Tale riserva è in parziale sospensione d'imposta e su di essa non sono state stanziare imposte differite, non essendo previste operazioni che ne determinino la distribuzione e quindi la relativa tassazione.

Riserva legale

La riserva legale inclusa nel Bilancio Consolidato corrisponde alla rispettiva Riserva della Società Capogruppo Finpanaria e si è movimentata per Euro 168 migliaia per effetto della destinazione del 5% del risultato di esercizio del 31 dicembre 2018.

Riserva di traduzione

In ottemperanza allo IAS 21 le differenze di conversione derivanti dalla traduzione in moneta di conto dei bilanci in valuta estera delle società incluse nell'area di consolidamento sono state classificate come una componente separata del patrimonio netto.

In particolare, accoglie le differenze cambio emergenti dalla conversione in euro del bilancio delle controllate Florida Tile Inc., Panariagroup USA Inc. e Lea North America LLC, espresso originariamente in dollari americani.

Riserva adeguamento cambi

In applicazione dello IAS 21.40 tale riserva accoglie gli utili/perdite generate dagli elementi monetari che fanno parte integrante dell'investimento netto nelle gestioni estere. In particolare, si riferisce all'effetto della valutazione cambi di fine periodo relativo ai crediti per finanziamenti in dollari erogati dalla Capogruppo alle società controllate americane, per i quali non è previsto un regolamento e/o un piano di rientro definito né è ritenuto probabile che il rimborso si verifichi in un prevedibile futuro.

Altre riserve e utili portati a nuovo

Il dettaglio delle "Altre riserve" di Patrimonio Netto è così formato:

	2019	2018 riesposto
Riserva straordinaria	33.081	29.879
Riserva Azioni proprie in portafoglio	(11.757)	(11.757)
Utili/perdite portati a nuovo e altre riserve	56.836	62.991
	78.160	81.113

La consistenza della *Riserva straordinaria* è aumentata del valore netto della destinazione dell'utile dell'esercizio precedente della Capogruppo, dopo la destinazione del 5% a Riserva legale (risultato 2018 ante esposizione retrospettica del principio IFRS 16).

La Riserva Azioni proprie in portafoglio è stata costituita a seguito dell'acquisto di un totale di 2.000.000 azioni proprie prive di valore nominale, a seguito di delibera assembleare del 27 febbraio 2017.

La voce "Utili/perdite portati a nuovo e altre riserve" di Euro 56.838 migliaia si riferisce principalmente ad utili realizzati dalle società controllate dopo la redazione del primo bilancio consolidato e non distribuiti. Su tali riserve non sono state stanziare imposte differite non essendo previste operazioni che ne determinino la distribuzione e quindi la relativa tassazione.

Di seguito si riporta la movimentazione del Patrimonio Netto dell'esercizio.

(MIGLIAIA DI EURO)	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Risultato del Gruppo	Totale Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Risultato dei terzi	Totale Patrimonio netto
Saldi al 31.12.2018	23.400	3.489	89.542	(2.256)	114.175	50.522	(1.527)	163.170
<i>Risultato dell'esercizio 2019</i>				(2.873)	(2.873)		(1.918)	(4.791)
<i>Altri Utili e (perdite) complessivi 2019</i>			393		393	168		561
Totali utili (perdite) complessivo			393	(2.873)	(2.480)	168	(1.918)	(4.230)
<i>Ripartizione risultati d'esercizio 2018</i>		169	(2.425)	2.256		(1.527)	1.527	
<i>Altre variazioni</i>						(1)		(1)
Saldi al 31.12.2019	23.400	3.658	87.510	(2.873)	111.695	49.162	(1.918)	158.939

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	31/12/2019	%	riesposto		var.	var. %
			31/12/2018	%		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	382.034	95,33%	370.995	94,76%	11.039	2,98%
Variazione delle rimanenze PF	6.989	1,74%	9.426	2,41%	(2.437)	-25,85%
Altri ricavi	11.733	2,93%	11.086	2,83%	647	5,84%
Valore della produzione	400.756	100,00%	391.507	100,00%	9.249	2,36%
Costi per materie prime	(124.858)	-31,16%	(117.203)	-29,94%	(7.655)	6,53%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(144.136)	-35,97%	(146.443)	-37,40%	2.307	-1,58%
Costo del personale	(96.225)	-24,01%	(93.705)	-23,93%	(2.520)	2,69%
Oneri diversi di gestione	(4.249)	-1,06%	(3.777)	-0,96%	(472)	12,50%
Costi della produzione	(369.468)	-92,19%	(361.128)	-92,24%	(8.340)	2,31%
Margine operativo lordo	31.288	7,81%	30.379	7,76%	909	2,99%
Ammortamenti	(24.921)	-6,22%	(24.344)	-6,22%	(577)	2,37%
Ammortamenti Diritti d'Uso	(6.532)	-1,63%	(6.046)	-1,54%	(486)	8,04%
Accantonamenti e svalutazioni	(3.683)	-0,92%	(3.475)	-0,89%	(208)	5,99%
Margine operativo netto	(3.848)	-0,96%	(3.486)	-0,89%	(362)	10,38%
Proventi e oneri finanziari	(2.503)	-0,62%	(1.252)	-0,32%	(1.251)	99,92%
(Oneri) finanziari IFRS 16	(862)	-0,22%	(892)	-0,23%	30	-3,36%
Risultato prima delle imposte	(7.213)	-1,80%	(5.630)	-1,44%	(1.583)	28,12%
Imposte sul reddito	2.422	0,60%	1.847	0,47%	575	31,13%
Risultato dell'esercizio inclusa la quota di terzi	(4.791)	-1,20%	(3.783)	-0,97%	(1.008)	26,65%
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	(1.918)	-0,48%	(1.527)	-0,39%	(391)	25,61%
RISULTATO DEL GRUPPO	(2.873)	-0,72%	(2.256)	-0,58%	(617)	27,35%

Risultati del Gruppo

In sintesi i risultati del 2019 si possono così riassumere:

- I **Ricavi netti delle vendite** sono stati pari a 382,0 milioni di Euro (371, 0 nel 2018, con un incremento del 3,0%).
- Il **Valore della Produzione** è stato pari a 400,8 milioni di Euro (391,5 milioni di Euro nel 2018, con un incremento del 2,4%).
- Il **Margine Operativo Lordo** è di 31,3 milioni di Euro (30,4 milioni di Euro nel 2018).
- Il **Margine Operativo Netto** è negativo di 3,8 milioni di Euro (negativo per 3,5 milioni di Euro nel 2018)
- Il **risultato netto** (inclusa la quota di terzi) è negativo per di 4,8 milioni di Euro (negativo per 3,8 milioni di Euro nel 2018).

L'anno 2019 si è chiuso con un risultato negativo, con un lieve miglioramento sul fronte della marginalità operativa.

L'incremento delle vendite è maggiormente rilevante se confrontato con la *performance* dei competitor italiani che, nel loro complesso, hanno subito una contrazione del fatturato dello 0,7%, secondo le recenti rilevazioni di Confindustria Ceramica.

La crescita del fatturato ha riguardato la Business Unit italiana (+2,0%) e la Business Unit USA (+7.3%), mentre la BU portoghese ha registrato un lieve calo (-2.8%).

Si registrano andamenti differenziati nelle diverse aree geografiche, con una crescita in Europa (+2,6%), negli USA (+7,1%) e in Asia (+8,0%), mentre sono calate le vendite sul mercato italiano (-2,8%), così come risultano in flessione i mercati, peraltro marginali per il Gruppo, di Africa ed Oceania (-9% nel loro complesso).

Il **marginale operativo lordo** è di **31,3** milioni di Euro pari al 7,8% sul Valore della Produzione (30,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2018 pari al 7,8% sul Valore della Produzione).

Il miglioramento del risultato operativo deriva da dinamiche differenti tra le Business Unit, con una crescita nelle Business Unit italiana e americana ed un calo nella Business Unit portoghese.

Per quanto concerne la **Business Unit italiana**, le iniziative volte al recuperare la marginalità, che aveva subito un significativo calo nel 2018, hanno iniziato a sortire i primi visibili effetti.

Pur operando in un contesto di mercato difficile e competitivo, le politiche commerciali adottate hanno dato risultati positivi, con un incremento del volume d'affari, abbinato ad una tenuta dei prezzi di vendita.

Sono inoltre stati effettuati degli interventi sui costi di struttura, con l'alleggerimento e la semplificazione della struttura di vertice dell'organizzazione operativa di Panaria e la riduzione dei costi di natura commerciale.

Si è inoltre interrotta l'ascesa delle tariffe energetiche che aveva condizionato pesantemente tutto il 2018 e la prima parte del 2019; i contratti sottoscritti lasciano prevedere una significativa riduzione per tutto il 2020.

La **Business Unit portoghese**, ha mantenuto una redditività positiva, ma con un sensibile calo rispetto all'esercizio precedente.

Il peggioramento della marginalità è attribuibile, da un lato, al calo del volume d'affari, non sufficientemente compensato dai risparmi conseguiti sui costi commerciali, e dall'altro all'ulteriore appesantimento delle tariffe energetiche, che avevano già gravato in misura importante nel 2018.

Su questo fronte, peraltro, anche la BU portoghese beneficerà nel 2020 di un prevedibile importante risparmio.

La **Business Unit statunitense** ha ottenuto risultati in miglioramento rispetto al 2019, pur permanendo su livelli di redditività non soddisfacenti.

Il risultato economico della BU americana è stato fortemente condizionato da un utilizzo solo parziale della capacità produttiva fino al mese di agosto, che peraltro ha consentito di ridurre significativamente il livello del magazzino.

L'importante crescita delle vendite sul canale degli Home Center, con un impatto molto sensibile sui volumi di vendita, permetterà, nel 2020, di utilizzare a pieno regime lo stabilimento di Lawrenceburg a un impiego ottimale, con un atteso beneficio economico, grazie al maggiore assorbimento dei costi fissi.

Il **marginale operativo netto** è negativo per 3,8 milioni di Euro (al 31 dicembre 2018 era negativo per 3,5 milioni di Euro).

Gli ammortamenti, ivi inclusi quelli derivanti dai diritti d'uso e gli accantonamenti sono incrementati rispetto al 2018 di 1,0 milioni di Euro, con un appesantimento sensibile del risultato operativo netto.

Il valore complessivo della voce "Proventi e oneri finanziari", pari a 3,4 milioni di Euro, comprende, oltre agli oneri finanziari "in senso stretto" (2,3 milioni di Euro), anche utili su cambi (0,2 milioni di Euro) e la componente finanziaria dei contratti di "leasing" (in applicazione del principio IFRS 16,) pari a 0,9 milioni di Euro.

La variazione negativa rispetto al 2018 è in larga parte dovuta alla “gestione cambi”, che era stata caratterizzata nell’esercizio precedente da un andamento molto positivo.

L’incidenza di tale voce sul Valore della Produzione, pari allo 0,8%, resta su livelli contenuti.

Il **Risultato Netto consolidato** (inclusivo della quota di pertinenza di terzi) è negativo di 4,8 milioni di Euro (-3,8 milioni al 31 dicembre 2018).

RICAVI**Ricavi derivanti da contratti con clienti**

I ricavi del gruppo sono così suddivisi, per Area Geografica:

	2019	2018 riesposto
Europa UE	201.729	202.461
Extra UE	188.150	173.814
(Premi a clienti)	(7.845)	(5.280)
	382.034	370.995

I Ricavi derivanti da contratti con clienti, riconducibili alla vendita di materiale ceramico, hanno registrato un incremento complessivo del 2,9% passando da Euro 370.995 migliaia realizzati al 31 dicembre 2018 ad Euro 382.034 migliaia al 31 dicembre 2019 (+ 11 milioni di Euro).

Altri ricavi

La voce "Altri ricavi" si compone come segue:

	2019	2018 riesposto	Variazione
Recupero spese (espositori, trasporti)	7.484	6.035	1.449
Plusvalenze da alienazione immobili	57	101	(44)
Sopravvenienze attive	1.296	916	380
Risarcimenti per danni subiti	394	303	91
Contributi	706	800	(94)
Proventi energia	768	1.829	(1.061)
Capitalizzazioni interne	736	840	(104)
Altri	292	262	30

	11.733	11.086	647
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>2,93%</i>	<i>2,83%</i>	<i>0,05%</i>

La voce “Recupero spese” contiene prevalentemente i proventi derivanti dai recuperi di spese di trasporto e di campionatura effettuati presso i propri clienti.

La voce “Capitalizzazioni interne” iscritta nel 2019 di Euro 736 migliaia si riferisce prevalentemente al personale interno, impiegato per l’implementazione in corso del nuovo gestionale SAP. In particolare, nel 2019, l’attività ha riguardato prevalentemente lo sviluppo e l’avvio del sistema, avvenuto ad aprile, nella società Gres Panaria Portugal.

La voce “contributi” è relativa a diverse fattispecie agevolate, tra cui spese di formazione personale e la quota di competenza dei contributi ottenuti a risarcimento dei danni del terremoto del 2012 (a questi ultimi si contrappongono gli ammortamenti degli interventi di miglitoria effettuati e capitalizzati).

COSTI DELLA PRODUZIONE

Costi per materie prime

Il dettaglio della voce “Costi per materie prime” è il seguente:

	2019	% su V.d.P.	2018 riesposto	% su V.d.P.
Materie prime	66.003	16,48%	57.925	14,81%
Prodotti finiti	40.922	10,21%	43.063	11,00%
Imballaggi	16.476	4,11%	15.169	3,87%
Listini / Cataloghi	1.457	0,36%	1.035	0,26%
Altri	–	0,00%	11	0,00%
	124.858	31,16%	117.203	29,94%

La voce “Prodotti Finiti” si riferisce agli acquisti di materiale ceramico da terzi.

Costi per servizi e godimento beni di terzi

Il dettaglio della voce “Costi per servizi e godimento beni di terzi” è così suddiviso:

	2019	% su V.d.P.	2018 riesposto	% su V.d.P.
Provvigioni	15.530	3,88%	15.505	3,96%
Utenze	36.167	9,02%	36.483	9,32%
Spese commerciali e pubblicità	8.117	2,03%	10.435	2,67%

Lavorazioni esterne	18.100	4,52%	17.636	4,50%
Manutenzioni	9.093	2,27%	10.417	2,66%
Trasporti	28.568	7,13%	27.269	6,97%
Servizi industriali	8.002	2,00%	8.193	2,09%
Compensi organi sociali	1.165	0,29%	1.118	0,29%
Consulenze	4.273	1,07%	4.372	1,12%
Assicurazioni	1.518	0,38%	1.475	0,38%
Costi di trasferta	3.965	0,99%	4.266	1,09%
Lavoro interinale	6.866	1,71%	5.793	1,48%
Locazioni passive	2.023	1,91%	2.138	0,55%
Altri	749	0,19%	1.343	0,34%
	144.136	35,97%	146.443	37,4%

La voce “Locazioni passive” include gli affitti e i noleggi non rientranti nell’applicazione dell’IFRS 16 in quanto di durata non superiore ai 12 mesi e di basso valore, per i quali il valore del bene quando nuovo non superi indicativamente il valore di 5 migliaia di euro.

Costi per il personale

I costi del personale passano da Euro 93.705 migliaia al 31 dicembre 2018 (incidenza sul Valore della Produzione pari a 23,9%) ad Euro 96.225 migliaia (incidenza sul Valore della Produzione pari a 24,0%) al 31 dicembre 2019.

Il costo del personale è suddiviso nelle seguenti componenti:

	2019	2018
		riesposto
Retribuzioni	72.633	71.180
Oneri sociali	19.858	19.689
TFR e altri Fondi	2.451	2.468
Altri costi del personale	1.283	368
	96.225	93.705

Il dato medio della forza lavoro impiegata dal gruppo è il seguente:

	2019	2018
Dirigenti	54	45
Quadri e impiegati	552	619
Operai e intermedi	1.144	1.076
	1.750	1.740

Oneri diversi di gestione

Il dettaglio della voce "Oneri diversi di gestione" è così composto:

	2019	% su Vdp	2018	% su Vdp
			riesposto	
Sopravvenienze passive	586	0,1%	241	0,1%
Liberalità	47	0,0%	111	0,0%
Contributi ad assoc. di categoria	287	0,1%	130	0,0%
Minusvalenze su alienazioni	177	0,0%	13	0,0%
Imposte indirette	2.313	0,7%	2.178	0,6%
Materiale d'ufficio	449	0,1%	431	0,2%
Altri	390	0,1%	683	0,3%
	4.249	1,1%	3.777	1,0%

AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI

Ammortamenti

Il valore degli ammortamenti al 31 dicembre 2019 risulta in aumento rispetto all'anno precedente, passando da Euro 24.344 migliaia a Euro 24.921 migliaia.

Ammortamenti Diritto d'uso

Tale voce include l'ammortamento del diritto d'uso per effetto dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16. Il saldo ammonta ad Euro 6.532 migliaia al 31 dicembre 2019, in aumento rispetto al 31 dicembre 2018 di Euro 486 migliaia (saldo pari ad Euro 6.046 migliaia), per effetto delle rivalutazioni ISTAT sui contratti di affitto e dei nuovi contratti di leasing stipulati nel corso del 2019.

Il saldo è costituito principalmente dagli ammortamenti relativi al diritto di utilizzo per beni in locazione iscritti nell'attivo riferiti agli affitti dei negozi e dei siti amministrativi e produttivi della società Florida Tile (per Euro 3.318 migliaia); la restante parte è rappresentata principalmente da noleggi di autoveicoli e automezzi industriali.

Accantonamenti e svalutazioni

La voce "Accantonamenti e svalutazioni" di Euro 3.683 migliaia include gli accantonamenti al fondo svalutazione rimanenze per Euro 2.551 migliaia, accantonamenti effettuati a titolo di Indennità suppletiva di clientela per Euro 432 migliaia, perdite su crediti per Euro 387 migliaia e altri accantonamenti per Euro 313 migliaia.

PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI

	2019	2018 riesposto
Interessi passivi su finanziamenti a breve	(347)	(240)
Interessi passivi su finanziamenti a M/L	(922)	(885)
Oneri finanziari connessi a passività TFR	(54)	(46)
Oneri bancari e commissioni carte di credito	(998)	(815)
Altri oneri finanziari	(44)	(12)
Totale oneri finanziari	(2.362)	(1.998)
Interessi attivi c/c bancari	1	25
Interessi attivi su crediti	17	3
Proventi da Fair Value derivati	11	8
Totale proventi finanziari	29	36
TOTALE GESTIONE FINANZIARIA	(2.333)	(1.962)
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-0,4%</i>
TOTALE GESTIONE CAMBI	207	674
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,2%</i>
UTILI (PERDITE) – ATTUALIZZAZIONI	(208)	155
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>

TOTALE GESTIONE PARTECIPAZIONI	(167)	(119)
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>-0,0%</i>	<i>-0,0%</i>
Totale Proventi e (Oneri) finanziari	(2.503)	(1.252)
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-0,3%</i>

La principale differenza rispetto al 2018 è relativa all'effetto cambi (differenziale negativo di 0,5 milioni di Euro).

Oneri Finanziari IFRS 16

L'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato l'iscrizione in bilancio di oneri finanziari pari ad Euro 862 migliaia (Euro 892 migliaia al 31 dicembre 2018), di cui Euro 751 migliaia riferiti agli immobili in affitto di Florida tile.

Imposte sul reddito

Le imposte di competenza dell'esercizio sono pari a Euro 2.422 migliaia.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Non sussistono operazioni con parti correlate.

B.1.11 Andamento recente

Nel corso del 2020, la pandemia COVID-19 ha duramente colpito l'economia mondiale, provocando una recessione senza precedenti, particolarmente intensa nel primo semestre dell'anno.

Alla Data del Documento di Offerta, il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è gravemente impattato dall'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19. Permangono, pertanto, notevoli incertezze circa l'evoluzione e gli effetti di tale pandemia, l'adozione dei provvedimenti delle autorità in materia di ripresa delle attività produttive e la situazione di recessione economica che ne potrebbe conseguire.

Con riferimento ai possibili impatti della pandemia sull'Offerente, si evidenzia che – tenuto conto della natura di *holding* di partecipazioni, la cui attività caratteristica è costituita dall'acquisto, gestione e dismissione di partecipazioni – il protrarsi dello stato emergenziale e l'eventuale adozione di provvedimenti volti al contenimento del contagio tali da determinare limitazioni alle attività di produzione e distribuzione di beni e servizi (c.d. *lockdown*), potrebbero comportare, sotto un profilo patrimoniale, la perdita di valore delle partecipazioni in portafoglio e, sotto il profilo finanziario, la riduzione e/o il venir meno di flussi di dividendi dalle società partecipate.

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell'Emittente (come descritti nella Sezione G Paragrafo G.2 del Documento di Offerta), l'Offerente, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all'impatto della pandemia da COVID-19.

Per maggiori informazioni sull'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19 e sugli effetti sull'Emittente si rinvia al Paragrafo A.14 e al Paragrafo B.2.6 del Documento di Offerta.

B.1.12 Persone che agiscono di concerto

Ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. d) del TUF e dell'art. 44-quater, comma 1, del Regolamento Emittenti, si considerano persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta:

- Paolo Mussini, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene il 7,88% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Vice Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente; e (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Paolo Mussini è titolare di n. 1.000 Azioni Panaria, pari allo 0,002% del capitale sociale dell'Emittente;
- Marco Mussini, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene l'8,94% del capitale sociale, che riveste anche la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Gres Panaria Portugal S.A, società interamente controllata dall'Emittente. Marco Mussini è titolare di n. 2.391 Azioni Panaria, pari allo 0,005% del capitale sociale dell'Emittente;
- Emilio Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'8,68% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, società interamente controllate da Panariagroup USA Inc. Emilio Mussini è titolare di n. 129.436 Azioni Panaria, pari allo 0,29% del capitale sociale dell'Emittente;
- Alessandra Casolari, moglie di Emilio Mussini, la quale è titolare di n. 13.080 Azioni Panaria, pari allo 0,03% del capitale sociale dell'Emittente;
- Silvia Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 9,41% del capitale sociale, che riveste anche la carica di Amministratore dell'Emittente. Silvia Mussini è titolare di n. 21.900 Azioni Panaria, pari allo 0,05% del capitale sociale dell'Emittente;
- Maria Gloria Sola, Amministratore dell'Offerente e moglie di Giuseppe Mussini, e i loro figli Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini. Giuseppe Mussini era titolare di n. 1.683.554 azioni dell'Offerente, pari all'8,63% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 86.744 Azioni Panaria, pari allo 0,19% del capitale sociale dell'Emittente. A seguito del decesso del sig. Giuseppe Mussini intervenuto in data 15 settembre 2020, tra Maria Gloria Sola e Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini si è instaurata la comunione ereditaria il cui rappresentante è Maria Gloria Sola, avente ad oggetto, tra l'altro, anche le n. 1.683.554 azioni dell'Offerente e le n. 86.744 Azioni Panaria che deteneva Giuseppe Mussini;
- Giuliano Mussini e Gemma Benedetti, genitori di Paolo Mussini, Emilio Mussini, Giuseppe Mussini, Silvia Mussini e Marco Mussini. Giuliano Mussini, socio dell'Offerente, di cui detiene il 5,00% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) amministratore dell'Emittente; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) presidente del consiglio di amministrazione di Montanari Ceramiche S.r.l., società interamente controllata dall'Emittente. Giuliano Mussini è titolare di n. 419.293 Azioni Panaria, pari allo 0,92% del capitale sociale dell'Emittente e sua moglie Gemma Benedetti è titolare di n. 4.400 Azioni Panaria, pari allo 0,01% del capitale sociale dell'Emittente;
- Andrea Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 19,76% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Amministratore dell'Emittente; e (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Andrea Mussini è titolare di n. 681.316 Azioni Panaria, pari all'1,50% del capitale sociale dell'Emittente;
- Domenica Prodi, madre di Andrea Mussini, la quale è titolare di n. 2.607.650 azioni dell'Offerente, pari al 13,37% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 218.040 Azioni Panaria, pari allo 0,48% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuliano Pini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'1,93% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Amministratore Delegato di Panaria; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) amministratore di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc., società interamente controllata

da Panariagroup USA Inc. Giuliano Pini è titolare di n. 99.802 Azioni Panaria, pari allo 0,22% del capitale sociale dell'Emittente;

- Carla Modena, moglie di Giuliano Pini, la quale è titolare di n. 25.380 Azioni Panaria, pari allo 0,06% del capitale sociale dell'Emittente (le **"Persone che Agiscono di Concerto"**).

L'Offerta è promossa dall'Offerente anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto e, pertanto, qualsiasi obbligo e/o adempimento relativo all'Offerta sarà adempiuto dall'Offerente anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto.

L'Offerente sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni portate in adesione all'Offerta, e ad assumere obblighi e responsabilità connessi.

B.2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

B.2.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione dell'Emittente è "Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.".

L'Emittente è una società per azioni costituita ai sensi del diritto italiano con sede legale in Finale Emilia (MO), Via Panaria Bassa 22/A, 41034, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena, codice fiscale e partita IVA 01865640369.

Dal 22 ottobre 2004, le azioni dell'Emittente sono ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

B.2.2 Costituzione e durata

Panaria è stata costituita in data 20 ottobre 1988 per atto a rogito del Notaio in Modena, dottor Rolando Ramacciotti, rep. n. 11719/2713, con denominazione sociale Arte & Moda S.r.l.

Ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale, la durata dell'Offerente è fissata al 31 dicembre 2030, salvo proroga dell'assemblea straordinaria degli azionisti, con esclusione del diritto di recesso per i soci che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione.

B.2.3 Legislazione di riferimento e foro competente

Panaria è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana.

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

B.2.4 Capitale sociale e soci rilevanti

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale di Panaria è pari ad Euro 22.677.645,50 interamente sottoscritto e versato, e suddiviso in n. 45.355.291 azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.

Le azioni ordinarie dell'Emittente sono quotate sul Mercato Telematico Azionario, Segmento STAR, dal 22 ottobre 2004 con il codice ISIN IT0001467577 e sono in regime di materializzazione ai sensi dell'art. 83-*bis* del TUF.

L'Emittente non ha emesso azioni di categoria diversa dalle azioni ordinarie, né obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni convertibili ovvero alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il potere di deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni. Tuttavia, l'art. 7-*bis* dello statuto dell'Emittente prevede l'attribuzione di n. 2 (due) voti per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi.

Alla Data del Documento di Offerta, Finpanaria controlla di diritto l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF in quanto detiene la Partecipazione dell'Offerente, costituita da complessive n. 31.830.869 Azioni detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci, di cui: (i) n. 31.431.869 Azioni già detenute alla Data di Annuncio, rappresentative del 69,301% del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-*bis* dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto; e (ii) n. 399.000 Azioni costituenti gli Acquisti sul Mercato, rappresentative dello 0,88% circa del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa lo 0,52% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci. Si precisa che tutti gli Acquisti sul Mercato sono stati effettuati dall'Offerente ad un prezzo non superiore ad Euro 1,85 per azione ordinaria Panaria.

La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Finpanaria ai sensi degli artt. 2497 ss. cod. civ.

Si segnala che, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120, comma 2, del TUF, alla Data del Documento di Offerta, oltre a Finpanaria, il quale detiene la Partecipazione dell'Offerente secondo quanto indicato *supra*, non vi sono altri azionisti titolari di una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente. Inoltre, sulla base delle informazioni messe a disposizione del pubblico, non risulta essere stato comunicato alcun patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF.

Sempre alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente detiene n. 432.234 azioni proprie (pari allo 0,95% del capitale sociale)

B.2.5 Organi di amministrazione e controllo e società di revisione

Consiglio di Amministrazione di Panaria

Ai sensi dell'art. 21 dello statuto sociale, l'Emittente è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 7 (sette) ad un massimo di quindici (15) membri, secondo la determinazione fatta dall'Assemblea all'atto della nomina, assicurando la presenza di un numero di amministratori indipendenti e l'equilibrio tra i generi secondo le disposizioni di legge e dello statuto. I membri dell'organo amministrativo restano in carica fino alla revoca, alle dimissioni o sino alla data stabilita nell'atto di nomina, comunque non superiore a tre esercizi, e possono essere rieletti ovvero riconfermati nella loro carica.

Il Consiglio di Amministrazione di Panaria in carica alla Data del Documento di Offerta è composto da dieci amministratori, nominati dall'assemblea degli azionisti di Panaria riunitasi in data 28 maggio 2020 per tre esercizi e, pertanto, fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022.

Alla Data del Documento di Offerta, la composizione del Consiglio di Amministrazione di Panaria è la seguente:

Carica	Nome e Cognome
Presidente	Emilio Mussini
Vice Presidente e Amministratore Delegato	Paolo Mussini
Amministratore Delegato	Giuliano Pini

Amministratore (*)	Sonia Bonfiglioli
Amministratore	Silvia Mussini
Amministratore	Andrea Mussini
Amministratore (*)	Francesca Bazoli
Amministratore (*)	Tiziana Ferrari
Amministratore	Giuliano Mussini
Amministratore	Daniele Prodi

(*) Amministratore che ha dichiarato il possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, TUF e all'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, nessun membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è titolare di Azioni e/o altre interessenze economiche nell'Emittente e/o in altre società del Gruppo Panaria, né ricopre ulteriori cariche nelle società del Gruppo Panaria, salvo quanto di seguito precisato:

- Emilio Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'8,68% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, società interamente controllate da Panariagroup USA Inc. Emilio Mussini è titolare di n. 129.436 Azioni Panaria, pari allo 0,29% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Alessandra Casolari è titolare di n. 13.080 Azioni Panaria, pari allo 0,03% del capitale sociale dell'Emittente;
- Paolo Mussini, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene il 7,88% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Vice Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente; e (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Paolo Mussini è titolare di n. 1.000 Azioni Panaria, pari allo 0,002% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuliano Pini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'1,93% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Amministratore Delegato di Panaria; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) amministratore di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc., società interamente controllata da Panariagroup USA Inc. Giuliano Pini è titolare di n. 99.802 Azioni Panaria, pari allo 0,22% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Carla Modena è titolare di n. 25.380 Azioni Panaria, pari allo 0,06% del capitale sociale dell'Emittente;
- Silvia Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 9,41% del capitale sociale, riveste la carica di Amministratore dell'Emittente. Silvia Mussini è titolare di n. 21.900 Azioni Panaria, pari allo 0,05% del capitale sociale dell'Emittente;
- Andrea Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 19,76% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) Amministratore dell'Emittente; e (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Andrea Mussini è titolare di n. 681.316 Azioni Panaria, pari all'1,50% del capitale sociale dell'Emittente, e sua madre Domenica Prodi è titolare di n. 2.607.650 azioni dell'Offerente, pari al 13,37% del capitale sociale dell'Offerente, e n. 218.040 Azioni Panaria, pari allo 0,48% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuliano Mussini, socio dell'Offerente, di cui detiene il 5,00% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) amministratore dell'Emittente; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) presidente del consiglio di amministrazione di Montanari Ceramiche S.r.l., società interamente controllata dall'Emittente. Giuliano Mussini è titolare di n. 419.293 Azioni Panaria, pari allo 0,92% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Gemma Benedetti è titolare di n. 4.400 Azioni Panaria, pari allo 0,01% del capitale sociale dell'Emittente.

Comitati Interni

Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha istituito il Comitato per la Remunerazione e il Comitato Controllo e Rischi, anche con le funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Comitato per la Remunerazione: il Comitato per la Remunerazione dell'Emittente ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e nelle decisioni relative alla remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche. Alla Data del Documento di Offerta, il Comitato per la Remunerazione è composto da tre (3) amministratori tutti non esecutivi ed in maggioranza indipendenti e, più precisamente, Sonia Bonfiglioli (in qualità di Presidente), Daniele Prodi e Tiziana Ferrari.

Comitato Controllo e Rischi: il Comitato Controllo e Rischi dell'Emittente ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e nelle decisioni relative al sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nonché di svolgere le funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ai sensi della relativa procedura adottata dall'Emittente e in conformità al Regolamento Parti Correlate. Alla Data del Documento di Offerta, il Comitato Controllo, Rischi è composto da Tiziana Ferrari (in qualità di Presidente), Sonia Bonfiglioli e Daniele Prodi.

Collegio Sindacale di Panaria

Ai sensi dell'art. 30 dello statuto sociale, il Collegio Sindacale di Panaria è composto da tre membri effettivi e due membri supplenti, nominati dall'assemblea ai sensi delle applicabili disposizioni di legge.

Il collegio sindacale di Panaria in carica alla Data del Documento di Offerta è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, nominati in data 29 aprile 2019 fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021.

Alla Data del Documento di Offerta, la composizione del Collegio Sindacale di Panaria è la seguente:

Carica	Nome e Cognome
Presidente	Sergio Marchese
Sindaco Effettivo	Francesca Muserra
Sindaco Effettivo	Pier Giovanni Ascari
Sindaco Supplente	Vittorio Pincelli
Sindaco Supplente	Federica Santini

Alla Data del Documento di Offerta, nessun membro del Collegio Sindacale di Panaria ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'Emittente o nelle società del Gruppo Panaria.

Soggetto incaricato della revisione legale dei conti

La società di revisione legale di Panaria è EY S.p.A. nominata in data 23 aprile 2013 fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021.

B.2.6 Andamento recente e prospettive

Principi contabili

Il bilancio consolidato di Panaria è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005.

Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 include il bilancio di Panaria e di tutte le società nelle quali essa detiene, direttamente od indirettamente, il controllo così come definito nell'IFRS 10.

Tale principio sancisce l'esistenza del controllo su un'impresa quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, allo stesso tempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Le società incluse nel perimetro di consolidamento, sono controllate direttamente o indirettamente al 100% e pertanto su di esse non sono presenti situazioni di controllo di fatto o giudizi significativi esercitati.

Ai fini della presentazione del bilancio consolidato, le attività e le passività delle imprese controllate estere, le cui valute funzionali sono diverse dall'euro, sono convertite ai cambi correnti alla data di bilancio. I proventi e gli oneri sono convertiti ai cambi medi del periodo. Le differenze cambio emergenti sono rilevate nella voce del patrimonio netto Riserva di Conversione.

Informazioni contabili

L'esercizio sociale corrisponde all'anno solare, che comincia il 1° gennaio e termina il 31 dicembre di ogni anno.

I dati di seguito riportati sono tratti dal bilancio consolidato di Panaria relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 (raffrontate con i dati relativi all'esercizio economico precedente) il cui progetto di bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Panaria in data 12 marzo 2021.

La valuta di redazione del bilancio consolidato per il periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2020 è l'Euro.

I dati di seguito riportati sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di EY.

I dati di seguito riportati sono rappresentati in migliaia di Euro.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

ATTIVO	31/12/2020	31/12/2019
ATTIVITA' NON CORRENTI	264.679	278.812
Avviamento	8.139	8.464
Immobilizzazioni immateriali	15.358	17.113
Immobilizzazioni materiali	109.591	115.459
Diritto di utilizzo per beni in locazione	95.361	101.451
<i>di cui operazioni con parti correlate</i>	<i>77.309</i>	<i>77.463</i>
Partecipazioni	43	32
Imposte anticipate	20.584	18.122
Altre attività non correnti	406	368
Attività finanziarie non correnti	15.196	17.803
ATTIVITA' CORRENTI	250.895	244.849
Rimanenze	144.100	164.289
Crediti verso clienti	58.105	58.844
Crediti tributari	4.905	5.808
Altre attività correnti	5.603	6.524
Attività finanziarie correnti	1.104	1.205
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	37.079	8.179
TOTALE ATTIVO	515.573	523.661
PASSIVO	31/12/2020	31/12/2019
PATRIMONIO NETTO	146.396	157.324
Capitale sociale	22.553	22.678
Riserve	129.621	141.032
Risultato del periodo	(5.777)	(6.386)
PASSIVITA' NON CORRENTI	229.477	191.058
Passività per benefici ai dipendenti	4.781	5.046
Imposte differite	6.134	7.497
Fondi rischi ed oneri	4.565	4.441
Altre passività non correnti	6.515	1.644
Debiti verso banche	95.000	53.333
Altri debiti finanziari non correnti	19.556	22.130
Passività per beni in locazione	92.927	96.967
<i>di cui operazioni con parti correlate</i>	<i>74.154</i>	<i>74.114</i>
PASSIVITA' CORRENTI	139.700	175.279
Debiti verso fornitori	77.471	82.103
Debiti tributari	2.748	3.045
Altre passività correnti	23.332	23.353
Debiti verso banche	24.646	55.862
Altri debiti finanziari correnti	1.774	1.452
Passività per beni in locazione	9.729	9.464
<i>di cui operazioni con parti correlate</i>	<i>4.645</i>	<i>4.290</i>
TOTALE PASSIVO	515.573	523.661

Ai fini di una migliore comprensione delle principali variabili patrimoniali, riportiamo di seguito anche la situazione patrimoniale riclassificata che evidenzia alcuni importanti parametri di analisi (quali ad esempio il Capitale Circolante Netto, le Attività Immobilizzate, la Posizione Finanziaria Netta):

	31/12/2020	31/12/2019
Rimanenze	144.100	164.289
Crediti verso clienti	58.105	58.844
Altre attività correnti	10.508	12.332
ATTIVITA' CORRENTI	212.713	235.465
Debiti verso fornitori	(77.471)	(82.103)
Altre passività correnti	(26.080)	(26.398)
PASSIVITA' CORRENTI	(103.552)	(108.501)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	109.161	126.964
Avviamento	8.139	8.464
Immobilizzazioni immateriali	15.358	17.113
Immobilizzazioni materiali	109.591	115.459
Diritto di utilizzo per beni in locazione	95.361	101.451
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	43	32
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	228.492	242.519
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	406	368
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(4.781)	(5.046)
Fondi per rischi ed oneri	(4.565)	(4.441)
Crediti per Imposte Anticipate	14.451	10.625
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(6.515)	(1.644)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(1.004)	(138)
CAPITALE INVESTITO NETTO	336.649	369.345
Attività finanziarie a breve termine	(37.079)	(8.179)
Attività finanziarie a medio-lungo termine	(15.196)	(17.803)
Indebitamento finanziario a breve termine	25.316	56.109
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	114.556	75.463
Indebitamento finanziario netto ANTE IFRS 16	87.598	105.590
Passività per beni in locazione a breve termine	9.729	9.464
Passività per beni in locazione a lungo termine	92.927	96.967
Passività per beni in locazione	102.655	106.431
Indebitamento finanziario netto POST IFRS 16	190.253	212.021
PATRIMONIO NETTO	146.396	157.324
TOTALE FONTI	336.649	369.345

Con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, si riportano di seguito alcune note esplicative delle principali voci:

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Il Capitale Circolante Netto è calato di 17,8 milioni di Euro (-14,0%) rispetto al 31 dicembre 2019, per effetto di un calo delle Attività Correnti (principalmente Magazzino) di 22,8 milioni di Euro (-9,7%) e una riduzione delle Passività Correnti di 4,9 milioni di Euro (-4,6%).

La consistente riduzione del CCN è il frutto di una politica gestionale improntata alla massima salvaguardia della liquidità e pertanto, con tale obiettivo, si è puntato alla generazione di *cash flow* positivo dalla riduzione degli *stock* di magazzino.

Il risultato raggiunto è eccellente, anche perché ottenuto mantenendo un elevato livello di servizio per la clientela, in termini di tempi di consegna; ciò è stato reso possibile da un lavoro molto intenso per l'ottimizzazione dei processi di gestione del portafoglio ordini e della programmazione della produzione.

I Crediti Commerciali sono sostanzialmente in linea al 31 dicembre 2019; nel corso del 2020, nonostante il contesto economico estremamente difficile, non si sono registrati rallentamenti nel flusso degli incassi, se non nei primissimi mesi di emergenza con perdite su crediti in linea agli anni precedenti.

I Debiti verso Fornitori risultano lievemente in calo rispetto al 31 dicembre 2019, in quanto nella seconda parte dell'anno è ripresa regolarmente l'attività produttiva e di investimento.

Il Gruppo, anche nei momenti più difficili della pandemia, ha continuato a mantenere ottimi rapporti con tutti i fornitori, con adempimenti secondo gli impegni assunti e le scadenze pattuite.

Rimanenze

Al 31 dicembre 2020, il dettaglio della voce è il seguente:

	2020	2019
Materie prime, sussidiarie e di consumo	17.845	17.211
Prodotti in corso di lavorazione	739	1.523
Prodotti finiti	145.204	162.708
Fondo svalutazione magazzino	(21.215)	(18.537)
<i>Totale Prodotti finiti e materie prime</i>	<i>142.573</i>	<i>162.905</i>
Immobili destinati alla vendita	2.099	2.026
Fondo svalutazione imm. destinati alla vendita	(572)	(642)
<i>Totale Immobili destinati alle vendite</i>	<i>1.527</i>	<i>1.384</i>
	144.100	164.289

Il valore complessivo del magazzino risulta in calo (-20,1 milioni, pari al 12,3%) rispetto al 31 dicembre 2019.

Il Gruppo ha operato nel corso dell'esercizio con l'obiettivo della salvaguardia patrimoniale e finanziaria; in tale ottica, la riduzione degli *stock* di magazzino effettuata ha consentito una significativa generazione di *cash flow* ed è stato il principale elemento alla base del miglioramento della Posizione Finanziaria Netta.

Le rimanenze di prodotti finiti e materie prime sono esposte al netto di un fondo obsolescenza pari ad Euro 21.215 migliaia al 31 dicembre 2020, pari al 12,9% del magazzino (Euro 18.537 migliaia al 31 dicembre 2019), determinato sulla base di una analisi effettuata stimando tempi e valori di recupero sulla base dell'esperienza storica e delle prospettive di mercato delle diverse tipologie di prodotti.

Crediti verso clienti

La voce "Crediti verso clienti" è così composta:

	2020	2019
Crediti verso clienti	64.046	64.389
Fondo svalutazione crediti	(5.941)	(5.545)
	58.105	58.844

I crediti verso clienti, al lordo del Fondo Svalutazione Crediti, hanno avuto un decremento, pari al 1,3%.

La voce è esposta al netto di crediti ceduti pro-soluto, pari ad Euro 14,2 milioni al 31 dicembre 2020 (Euro 13,2 milioni al 31 dicembre 2019).

La voce "Crediti verso clienti" include circa Euro 3,3 milioni di crediti scaduti oltre i 120 giorni (pari a circa il 4% del monte crediti totale); l'ammontare del fondo svalutazione crediti, pari a Euro 5,9 milioni riflette una stima economica del valore di recupero di tutto il monte crediti, sia attraverso analisi specifiche per cliente, che sulla base della determinazione delle perdite attese (*expected credit loss* - ECL) secondo un approccio semplificato.

Debiti verso fornitori

Si riporta di seguito l'andamento dei debiti verso fornitori:

	2020	2019
<i>Debiti verso fornitori</i>	77.471	82.103

I debiti verso fornitori si riferiscono all'acquisto di beni e servizi per l'attività ordinaria di impresa.

Il calo del saldo rispetto a fine anno riflette la significativa riduzione delle attività legata alla diffusione del virus COVID-19, a fronte del quale il Gruppo ha operato una significativa revisione dei programmi di produzione (anche per effetto dei *lock-down* imposti dalle autorità governative), e di taglio dei costi operativi.

ATTIVITA' IMMOBILIZZATE

Il livello delle attività immobilizzate (al netto dei Diritti d'uso per beni in locazione) è calato, dall'inizio dell'anno, di 7,9 milioni per effetto di:

- Investimenti del periodo, pari a 19,4 milioni di Euro di cui 13,5 milioni di Euro realizzati in Italia, 2,2 milioni di Euro in Portogallo e 3,7 milioni di Euro negli Stati Uniti;
- Ammortamenti del periodo, pari a 21,7 milioni di Euro;
- *Impairment* di *asset* intangibili per 2,8 milioni di Euro;
- Minor valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto del deprezzamento della valuta americana rispetto a fine 2019 per 2,8 milioni di Euro.

Avviamento

La voce "Avviamento", pari a Euro 8.139 migliaia (Euro 8.464 al 31 dicembre 2019), si riferisce, agli avviamenti registrati a fronte dell'acquisizione di Gres Panaria Portugal, di Montanari Ceramiche e di Panariagroup India al netto dei relativi *impairment*.

Come richiesto dallo IAS n.36, il Gruppo provvede almeno annualmente, ed ogni qualvolta vi sia un'indicazione di riduzione durevole di valore, ad effettuare il *test* di *impairment* per verificare il grado di recuperabilità degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato. In presenza di indicatori di *impairment* specifici, la verifica di recuperabilità viene estesa all'intero valore residuo delle attività materiali ed immateriali iscritte nel bilancio consolidato.

Sulla base dell'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2020, si è resa necessaria la contabilizzazione di un *impairment* sull'avviamento iscritto nel bilancio consolidato per Panariagroup India per 0,3 milioni di Euro.

Immobilizzazioni immateriali

Al 31 dicembre 2020 la voce "Immobilizzazioni immateriali" è pari a Euro 15.358 migliaia, in calo rispetto al 31 dicembre 2019 di Euro 1.755 migliaia.

Le movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio possono essere così sinteticamente riassunte:

	2020	2019
Saldo iniziale	17.113	15.553
Incrementi per acquisti	1.090	2.921
Riclassifiche da imm.materiali	-	21
Incremento per acquisizione Panariagroup India	-	21
Decrementi per ammortamenti	(1.634)	(1.543)
Delta cambi su società estere	(506)	140
Impairment	(705)	-
Saldo finale	15.358	17.113

Il Gruppo ha verificato la recuperabilità del valore dei suddetti attivi nell'ambito del test di *impairment* come sopra indicato, che ne ha comportato una svalutazione pari ad Euro 705 migliaia.

Immobilizzazioni materiali

Le movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio possono essere così sinteticamente riassunte:

	2020	2019
Saldo iniziale	115.459	123.891
Incrementi per acquisti	18.458	11.715
Incremento per acquisizione Panariagroup India	–	204
Decrementi netti per dismissioni	(93)	(239)
Decrementi per ammortamenti	(20.246)	(20.709)
Riclassifiche ad imm.ni immateriali	–	(21)
Delta cambi su società estere	(2.264)	618
Impairment	(1.723)	
Saldo finale	109.591	115.459

Gli investimenti materiali del periodo sono stati pari a Euro 18,4 milioni e si riferiscono per circa Euro 13,0 milioni a investimenti nella Business Unit italiana, per Euro 1,8 milioni ad investimenti nella BU portoghese e per circa Euro 3,6 milioni nella BU statunitense.

La voce “Immobilizzazioni in corso”, pari a 8,2 milioni di Euro, include l’installazione di una nuova “Linea Continua” nello stabilimento di Finale Emilia, che entrerà in funzione a regime nel primo semestre 2021. Si tratta di un investimento innovativo, supportato dal Ministero dello Sviluppo Economico nell’ambito del Bando “Industria Sostenibile” che consentirà un importante miglioramento della produttività e una maggiore efficienza soprattutto con riferimento ai “grandi formati”, oltre ad avere un positivo profilo in termini di Sostenibilità.

La linea verrà ulteriormente potenziata e sviluppata il prossimo anno.

Il Gruppo ha verificato la recuperabilità del valore dei suddetti attivi, in particolare di quelli facenti capo alla CGU Panaria USA, nell'ambito del test di *impairment* come sopra indicato, che ne ha comportato una svalutazione pari ad Euro 1.723 migliaia.

Diritti d’Uso per Beni in Locazione

Questa voce è stata inserita in applicazione del principio contabile IFRS 16 e rappresenta il valore del diritto all’utilizzo dell’attività sottostante ai contratti di “leasing” (locazioni, affitti e noleggi) per tutta la durata del contratto.

E’ importante sottolineare che circa il 95% del valore è riferito a locazioni immobiliari che riguardano principalmente i fabbricati strumentali (stabilimenti, magazzini e uffici) utilizzati da Panaria e quelli utilizzati da Florida Tile Inc., ivi inclusi i 24 negozi per la vendita diretta.

Con riferimento agli immobili adibiti a stabilimento produttivo e magazzino, Il Gruppo ha stipulato contratti di lunga durata, per assicurarsi il diritto all'utilizzo di questi beni e per poter programmare, in un arco di tempo sufficientemente lungo, la propria politica industriale.

L'impairment degli asset, ha interessato anche questa voce di bilancio; la svalutazione netta al 31 dicembre 2020 è pari a 2,4 milioni di Euro.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**PANARIAGROUP
BILANCIO CONSOLIDATO****POSIZIONE FINANZIARIA NETTA
(MIGLIAIA DI EURO)**

	31/12/2020	31/12/2019
A Cassa	(35)	(34)
B Altre Disponibilità liquide	(37.043)	(8.145)
C Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D Liquidità (A+B+C)	(37.078)	(8.179)
E Crediti finanziari correnti	(1.104)	(1.205)
F Debiti verso banche correnti	1.149	22.891
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	23.497	32.971
H Altri debiti finanziari correnti	1.774	1.452
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H+)	26.420	57.314
J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)	(11.762)	47.930
k Debiti bancari non correnti	95.000	53.333
L Obbligazioni emesse	0	0
M Altri debiti finanziari non correnti	19.556	22.130
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	114.556	75.463
Z Crediti finanziari non correnti	(15.196)	(17.803)
O Indebitamento finanziario netto (J+N+Z)	87.598	105.590
P Debiti finanziari per locazioni (IFRS 16) correnti	9.729	9.388
Q Debiti finanziari per locazioni (IFRS 16) non correnti	92.926	97.043
R Indebitamento finanziario netto IFRS 16 (O+P+Q)	190.253	212.021

La Posizione Finanziaria Netta ante-IFRS 16, pari a 87,6 milioni di Euro risulta in miglioramento di 18 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2019.

Il fenomeno pandemico e il clima di incertezza che ne è derivato, hanno accentuato l'importanza della solidità finanziaria e della disponibilità di liquidità.

Il Gruppo ha operato con grande intensità in questa direzione, avendo due finalità principali: il miglioramento della Posizione Finanziaria Netta e la rimodulazione del debito finanziario a medio-lungo termine con la finalità di conservare ampi spazi di disponibilità sulle linee a breve

La politica di riduzione dell'indebitamento finanziario ha portato a ottimi risultati, con un miglioramento complessivo di 18,0 milioni di Euro e l'ottenimento di una cospicua "riserva" di liquidità, pari a 37,0 milioni di Euro a fine 2020.

Il valore della PFN torna a livelli analoghi al 2016, e riflette il significativo decremento del Capitale Circolante Netto e la consistente riduzione dei costi operativi.

Anche la politica di riposizionamento del debito finanziario nel medio-lungo termine ha dato buoni esiti.

In primo luogo, nel corso dell'esercizio sono stati accessi nuovi finanziamenti a medio-lungo termine per 43 milioni di Euro, in parte collegati a garanzie concesse dallo Stato (Italia e Portogallo), per sostenere l'economia in un momento così difficile.

Inoltre, un ulteriore supporto è arrivato dalle moratorie concesse dal sistema bancario sui finanziamenti a medio-lungo termine, che hanno consentito di posticipare le scadenze, spostando 23,3 milioni di Euro in coda ai piani di ammortamento.

Anche per il 2021, il controllo della PFN ed un rassicurante margine di liquidità restano obiettivi primari per il Gruppo, con l'obiettivo di rendere strutturale il miglioramento ottenuto.

A ulteriore conferma di quanto sopra detto, nel mese di Gennaio 2021 è proseguita l'attività di rafforzamento finanziario attraverso l'accensione di un nuovo contratto di finanziamento a medio-lungo termine (per 6 milioni di Euro) e l'ottenimento da parte di un primario istituto finanziario americano di una linea di credito (valida per 5 anni) di importo variabile in funzione dell'entità di magazzino e crediti disponibili come contro-garanzia, fino ad un importo massimo di 40 milioni di dollari.

Anche le Passività per Beni in locazione hanno registrato un decremento, passando da 106,4 a 102,7 milioni di Euro (-3,7 milioni di Euro).

Questa voce è stata contabilizzata in applicazione dell'IFRS 16 e rappresenta il valore degli impegni contrattuali relativi ai contratti di "leasing" in essere alla data di chiusura del periodo e corrisponde, in linea generale, al valore attuale dei canoni di locazione futuri.

PANARIAGROUP
CONSOLIDATO
RENDICONTO FINANZIARIO - IFRS
(MIGLIAIA DI EURO)

	31-dic 2020	31-dic 2019
<i>(in migliaia di euro)</i>		
A - ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (Perdita) del periodo	(5.777)	(6.386)
Ammortamenti	32.532	33.625
Perdite (Utili) su cessioni immobilizzazioni	0	(57)
Imposte differite (anticipate)	(3.946)	(2.612)
Variazione non monetaria del fondo TFR	76	305
Variazione netta fondi	4.674	2.869
Impairment	5.884	167
Effetto fiscale su elisione delta cambi		
<i>Flusso (assorbimento) di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</i>	<i>33.443</i>	<i>27.911</i>
 (Incremento) / Decremento dei crediti verso clienti	 (1.172)	 6.014
(Incremento) / Decremento delle rimanenze di magazzino	12.607	(5.920)
Incremento / (Decremento) dei debiti verso fornitori	(2.446)	(6.791)
Erogazione fondo TFR	(341)	(325)
Variazione netta delle altre attività/passività	5.962	(1.409)
 <i>Flusso (assorbimento) di cassa dell'attività operativa per variazioni del capitale circolante</i>	 <i>14.610</i>	 <i>(8.431)</i>
Totale (A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	48.053	19.480
 B - ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	(19.442)	(14.864)
Incrementi netti Diritto d'uso	(8.698)	(4.425)
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	(16)	(37)
Acquisizione di società controllate	0	(325)
Vendita di immobilizzazioni materiali	0	345
 Totale (B) Flusso (Assorbimento) di cassa derivante dall'attività di investimento	 (28.156)	 (19.305)
 C - ATTIVITA' FINANZIARIA		
Aumento di capitale sociale		
Distribuzione di dividendi		
Altre variazioni di Patrimonio Netto	(1.135)	(454)
(Acquisto) Vendita di Azioni Proprie		
Pagamenti del capitale di passività per leasing	(8.742)	(10.874)
Incremento delle passività per leasing	6.930	4.345
Erogazione nuovi finanziamenti		
Rimborso finanziamenti		
 Totale (C) Flusso (Assorbimento) di cassa derivante dall'attività finanziaria	 (2.947)	 (6.983)
 PFN (ante IFRS 16) inizio periodo	 (105.590)	 (98.471)
Variazione nella riserva di conversione	1.042	(311)
Variazione netta della Posizione (Indebitamento) Finanziaria Netta a breve (A+B+C)	16.950	(6.808)
PFN (ante IFRS 16) fine periodo	(87.598)	(105.590)

Si riporta di seguito la sintesi delle scadenze previste dai piani di ammortamenti dei debiti finanziari sopra riportati:

	Finanz. M/L	Passività IFRS 16	Leasing e Altri debiti finanziari	IRB	Totale
12 mesi	23.497	9.728	1.774	(€ 1.103)	33.896
2022	31.852	9.302	2.230	(€ 1.103)	42.281
2023	23.050	8.567	2.266	(€ 1.103)	32.780
2024	14.714	7.481	2.111	(€ 1.103)	23.203
2025	12.292	6.856	1.813	(€ 1.103)	19.858
2026	9.242	6.711	1.491	(€ 1.103)	16.341
2027	3.468	6.538	1.103	(€ 1.103)	10.007
2028	382	6.611	1.103	(€ 1.103)	6.993
2029	-	6.749	413	(€ 413)	6.749
2030	-	5.542	413	(€ 413)	5.542
Oltre 10 anni	-	28.561	6.614	(€ 6.614)	28.561
Medio / Lungo	95.000	92.927	19.557	(€ 15.161)	192.323
Debiti finanziari	118.497	102.655	21.331	(€ 16.264)	226.219

Il Gruppo non ha in essere *negative pledges* e *covenants* su posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura dell'esercizio in esame.

GARANZIE E IMPEGNI

Al 31 dicembre 2020 sono state prestate le seguenti garanzie:

- per Usd 1,2 milioni a favore di un'autorità governativa del Kentucky per l'esercizio dell'attività produttiva nel sito Lawrenceburg della società Florida Tile (circa euro 0,9 milioni);
- a favore di AGL Panaria per 15 milioni di Rupie su fidi bancari (circa Euro 0,3 milioni).

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto è così formato:

	2020	2019
Capitale sociale	22.678	22.678
Riserva sovrapprezzo azioni	60.784	60.784
Riserva di rivalutazione	4.493	4.493
Riserva legale	4.373	4.373
Riserva di traduzione	2.195	6.112
Riserva adeguamento cambi	(452)	804
Altre riserve e utili portati a nuovo	58.103	64.467
Utile (Perdita) dell'esercizio	(5.777)	(6.386)
	146.396	157.324

Alla Data del Documento di Offerta non risultano assegnati piani di *Stock Options*.

Si riporta di seguito il commento alle principali voci di Patrimonio Netto e le relative variazioni.

Capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato è formato da n. 45.355.291 azioni dal valore nominale di 0,50 Euro e si riferiscono alla Capogruppo Panaria.

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni accoglie l'eccedenza del prezzo di emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale e si riferisce:

- per Euro 5.069 migliaia all'aumento di Capitale Sociale effettuato nel 2000 dalla Capogruppo Panaria Industrie Ceramiche S.p.A.;
- per Euro 53.114 migliaia all'aumento di Capitale Sociale effettuato nel 2004 attraverso l'operazione di Offerta di Sottoscrizione sul mercato azionario;
- per Euro 2.601 migliaia alla quota di riserva per azioni aggiuntive non utilizzata e relativa alla quota di Patrimonio Netto vincolata al servizio dell'incentivo della Bonus Share, in concomitanza alla operazione di quotazione della Capogruppo.

Riserve di rivalutazione

Ammonta a Euro 4.493 migliaia ed è relativa per Euro 4.103 migliaia alla rivalutazione monetaria dei beni prevista dalla Legge 21.11.2000 n. 342 effettuata nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000 e per Euro 390 migliaia a rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi precedenti. Su tali riserve, in sospensione d'imposta, non sono state stanziaste imposte differite, non essendo previste operazioni che ne determinino la distribuzione e quindi la relativa tassazione.

Riserva legale

La riserva legale è immutata rispetto al 31 dicembre 2019.

Riserva di traduzione

In ottemperanza allo IAS 21 le differenze di conversione derivanti dalla traduzione in moneta di conto dei bilanci in valuta estera delle società incluse nell'area di consolidamento sono state classificate come una componente separata del patrimonio netto.

In particolare, accoglie le differenze cambio emergenti dalla conversione in euro del bilancio delle controllate Florida Tile Inc., Panariagroup USA Inc. e Lea North America LLC, espresso originariamente in dollari americani.

Riserva adeguamento cambi

In applicazione dello IAS 21.40 tale riserva accoglie gli utili/perdite generate dagli elementi monetari che fanno parte integrante dell'investimento netto nelle gestioni estere. In particolare, si riferisce all'effetto della valutazione cambi di fine periodo relativo ai crediti per finanziamenti in dollari erogati dalla Capogruppo alle società controllate americane, per i quali non è previsto un regolamento e/o un piano di rientro definito né è ritenuto probabile che il rimborso si verifichi in un prevedibile futuro.

Altre riserve e utili portati a nuovo

Il dettaglio delle "Altre riserve" di Patrimonio Netto è così formato:

	2020	2019
Riserva straordinaria	52.011	52.011
Versamento Soci in conto capitale	1.077	1.077
Azioni proprie in portafoglio	(1.614)	(1.614)
Utili/perdite portati a nuovo e altre riserve	6.629	12.993
	58.103	64.467

La riserva "*Versamento soci in conto capitale*" si riferisce a versamenti effettuati dai soci in esercizi precedenti e non vincolati a futuro aumento capitale sociale.

Al 31 dicembre 2020, le azioni proprie in portafoglio sono pari a nr. 432.234, con un valore medio di carico di 3,73 per un controvalore complessivo di Euro 1.614 migliaia e risultano invariate rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Come riportato nella sezione dei Principi Contabili, esse sono contabilizzate a decurtazione del Patrimonio Netto.

Le azioni proprie attualmente detenute sono state acquistate in ottemperanza a quanto deliberato dall'Assemblea dei soci di Panaria in data 26 aprile 2005. Tale delibera è stata successivamente rinnovata nelle Assemblee che hanno approvato il bilancio negli anni successivi, mentre non è stata rinnovata nell'Assemblea del 28 maggio 2020.

La voce "Utili/perdite portati a nuovo e altre riserve" di Euro 6.629 migliaia si riferisce principalmente ad utili realizzati dalle società controllate dopo la redazione del primo bilancio consolidato e non distribuiti, e alla destinazione del risultato dell'esercizio precedente.

Su tali riserve non sono state stanziaste imposte differite non essendo previste operazioni che ne determinino la distribuzione e quindi la relativa tassazione.

Di seguito si riporta la movimentazione del Patrimonio Netto dell'esercizio.

	Capitale Sociale	Riserva di sovrapprezzo azioni	Riserva di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Riserve di conversione	Riserva di traduzione	Riserva adeguamento cambi	Utili portati a nuovo	Risultato del Gruppo	Totale Patrimonio netto
(MIGLIAIA DI EURO)											
Saldi al 31.12.2019	22.678	60.784	4.493	4.372	43.689		6.112	804	20.778	(6.386)	157.324
<i>Risultato del periodo</i>										(5.777)	(5.777)
<i>Altri utili (perdite) complessivi</i>					22	1.017	(3.917)	(1.256)			(5.151)
Totali utile (perdita) complessivo					22		(3.917)	(1.256)		(5.777)	(10.928)
<i>Altre variazioni</i>											
<i>Allocazione risultato d'esercizio anno 2019</i>									(6.386)	6.386	
Saldi al 31.12.2020	22.678	60.784	4.493	4.372	43.711	1.017	2.195	(452)	14.392	(5.777)	146.396

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(MIGLIAIA DI EURO)

	31/12/2020		31/12/2019	
Ricavi derivanti da contratti con clienti	357.269	101,3%	382.019	95,3%
Variazione delle rimanenze PF	(13.515)	-3,8%	6.989	1,7%
Altri ricavi	8.874	2,5%	11.766	2,9%
Valore della produzione	352.629	100,0%	400.774	100,0%
Costi per materie prime	(109.450)	-31,0%	(124.858)	-31,2%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(118.781)	-33,7%	(143.730)	-35,9%
Costo del personale	(83.958)	-23,8%	(96.225)	-24,0%
Oneri diversi di gestione	(2.948)	-0,8%	(3.535)	-0,9%
Costi della produzione	(315.136)	-89,4%	(368.348)	-91,9%
Margine operativo lordo	37.493	10,6%	32.426	8,1%
Ammortamenti	(21.754)	-6,2%	(22.252)	-5,6%
Ammortamenti Diritti d'Uso	(10.778)	-3,1%	(11.373)	-2,8%
<i>di cui operazioni con parti correlate</i>	<i>(4.876)</i>	<i>-1,4%</i>	<i>(4.841)</i>	<i>-1,2%</i>
Accantonamenti e svalutazioni	(10.975)	-3,1%	(3.683)	-0,9%
Margine operativo netto	(6.014)	-1,7%	(4.882)	-1,2%
Proventi e (oneri) finanziari	(3.568)	-1,0%	(2.320)	-0,6%
(Oneri) finanziari IFRS 16	(2.083)	-0,6%	(2.249)	-0,6%
<i>di cui operazioni con parti correlate</i>	<i>(1.322)</i>	<i>-0,4%</i>	<i>(1.387)</i>	<i>-0,3%</i>
Risultato prima delle imposte	(11.665)	-3,3%	(9.451)	-2,4%
Imposte sul reddito	5.888	1,7%	3.065	0,8%
Risultato dell'esercizio	(5.777)	-1,6%	(6.386)	-1,6%
UTILE (PERDITA) BASE E DILUITO PER AZIONE	(0,127)		(0,141)	

Risultati del Gruppo

La riduzione del fatturato (pari a 24,7 milioni di Euro) è strettamente connessa alla contrazione generale dei consumi ceramici determinata dalla pandemia; tra le Business Unit del Gruppo, quella italiana (-9,3%) è stata la più penalizzata, mentre quella portoghese (-0,2%) è riuscita ad assorbire completamente gli effetti negativi del COVID-19, grazie ad un incremento delle quote di mercato e quella americana (-3,9%) ha parzialmente bilanciato i cali del volume d'affari nei canali di vendita più consolidati, recuperando con un incremento nelle nuove aree di sviluppo.

La consistente riduzione dell'attività produttiva, derivante dal *lock-down* imposto dalle autorità governative e dalle scelte operate dal *management* per ridurre le scorte di magazzino in ottica di miglioramento della Posizione Finanziaria, hanno generato, sotto il profilo economico, un aggravio dei costi unitari di produzione, per la maggiore incidenza dei costi fissi e semi-variabili.

L'effetto congiunto della contrazione delle vendite e del contenimento della produzione ha determinato una riduzione del Valore della Produzione di 48,1 milioni di Euro (-12,0%).

Il Margine Operativo Lordo è stato di **37,5 milioni di euro**, pari al 10,6% sul Valore della Produzione (32,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2019 pari all'8,1%).

Il miglioramento della marginalità, è da ritenere un risultato di rilievo, soprattutto in considerazione delle difficili condizioni in cui è maturato.

La contrazione del fatturato rispetto all'anno precedente (-6,5%), da imputare in massima parte a fattori di carattere esogeno, ha inciso in misura significativa sui risultati economici del Gruppo, così come hanno gravato sul conto economico le fermate subite e i rallentamenti operati sulla produzione (volumi in calo del 11,5% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente).

Il Gruppo, oltre a poter contare sulle iniziative di miglioramento già impostate nei programmi operativi del 2020, ha contrastato l'inatteso calo delle attività, mettendo in campo un piano molto deciso, per compensarne gli effetti negativi sulla redditività in altri aspetti della gestione aziendale.

Il programma operativo del 2020 incorporava già scelte e iniziative importanti in tutte le Business Unit del Gruppo e in tutti i comparti aziendali, orientate a recuperare la redditività, che hanno effettivamente dato buoni frutti.

Il riferimento è, nell'area commerciale, alle politiche di salvaguardia dei prezzi di vendita, all'ottimizzazione delle spese di marketing e merchandising e alla maggiore penetrazione in nuovi canali di vendita e segmenti di mercato.

Anche nell'area logistica e produttiva, sono state portate avanti positivamente le operazioni di razionalizzazione e standardizzazione dei prodotti e dei processi, con importanti benefici economici, grazie anche a investimenti effettuati negli anni precedenti.

Allo sviluppo di queste attività programmate, si è reso necessario affiancare iniziative di carattere straordinario, volte a fronteggiare in maniera incisiva, ma anche tempestivamente, i consistenti impatti che la pandemia ha repentinamente palesato.

Queste iniziative hanno avuto come principale obiettivo la riduzione dei costi operativi, con particolare riferimento agli oneri del personale e alle spese di natura commerciale.

In relazione al costo del personale, la riduzione delle ore lavorate effettuata, sia a livello produttivo che nei servizi, è stata accompagnata dai benefici derivanti dalle misure messe a disposizione in Italia, Portogallo e USA dai rispettivi governi nazionali per la salvaguardia dell'occupazione; ciò ha consentito di mantenerne sostanzialmente inalterata l'incidenza sul Valore della Produzione.

I costi di natura commerciale sono stati decisamente ridimensionati, anche in considerazione della loro modesta efficacia in un periodo di scarsa ricettività del mercato.

L'annullamento dei tradizionali eventi fieristici (Cersaie e Coverings su tutti), di meeting e viaggi, ha consentito altri importanti risparmi rispetto alla normale operatività.

Nel 2020 il Gruppo ha beneficiato della riduzione delle tariffe di gas ed energia elettrica per le Business Unit europee, fattori che nel biennio precedente avevano gravato in modo significativo sul conto economico del Gruppo; per il 2021 le aspettative sono positive, con tariffe allineate a quelle del 2020.

Il **Margine Operativo Netto post-Impairment** è negativo per 6,0 milioni di Euro (al 31 dicembre 2019 negativo di 4,9 milioni di Euro).

Questo risultato include gli effetti di una svalutazione degli asset della BU americana per 6,3 milioni di dollari, a seguito dell'Impairment Test eseguito in applicazione dei Principi Contabili internazionali, che ha tenuto conto di piani aziendali più conservativi in considerazione soprattutto dell'incerta evoluzione del mercato nel contesto pandemico; è importante segnalare che si tratta di una svalutazione contabile di carattere non ricorrente.

Gli ammortamenti, ivi inclusi quelli derivanti dai diritti d'uso sono in lieve calo (-3%) rispetto al 2019, ma con un incremento dell'incidenza complessiva sul Valore della Produzione passata dall'8,4% al 9,2%.

Si segnala a tale proposito che, nonostante le prolungate soste imposte dal *lock-down*, gli ammortamenti sono stati calcolati con aliquota piena, in accordo ai principi contabili internazionali.

Gli "oneri finanziari" risultano in crescita di 1,2 milioni di Euro, principalmente per effetto dell'andamento del rapporto di cambio tra USD e EUR; mentre nel 2020 è stata registrata una perdita su cambi di 1,2 milioni di Euro, nel 2019 era stato riscontrato un utile su cambi di 0,2 milioni di Euro.

Il Risultato Netto consolidato è negativo per 5,8 milioni di Euro (negativo per 6,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2019).

RICAVI

Ricavi derivanti da contratti con clienti

I ricavi del Gruppo sono così suddivisi, per Area Geografica:

	2020	2019
Europa UE	184.118	201.714
Extra UE	182.133	188.150
(Premi a clienti)	(8.982)	(7.845)
	357.269	382.019

I Ricavi derivanti da contratti con clienti, riconducibili alla vendita di materiale ceramico, hanno registrato un decremento complessivo del 6,5% passando da Euro 382.019 migliaia realizzati al 31 dicembre 2019 ad Euro 357.269 migliaia al 31 dicembre 2020 (- 24,7 milioni di Euro).

Il riconoscimento dei ricavi avviene nel determinato momento in cui il controllo dell'attività è stato trasferito al cliente, generalmente al momento della consegna del bene sulla base delle clausole "Incoterm" utilizzate.

Altri ricavi

La voce "Altri ricavi" si compone come segue:

	2020	2019	Variazione
Recupero spese (espositori, trasporti)	6.218	7.484	(1.266)
Plusvalenze da alienazione immobili	41	57	(16)
Sopravvenienze attive	436	1.255	(819)
Risarcimenti per danni subiti	368	394	(26)
Contributi	535	706	(171)
Proventi energia	681	768	(87)
Capitalizzazioni interne	372	736	(364)
Altri	223	366	(154)
	8.874	11.766	(2.894)
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>2,48%</i>	<i>2,90%</i>	<i>- 0,42%</i>

COSTI DELLA PRODUZIONE

Costi per materie prime

Il dettaglio della voce "Costi per materie prime" è il seguente:

	2020	% su V.d.P.	2019	% su V.d.P.
Materie prime	58.105	16,3%	66.003	16,5%
Prodotti finiti	35.998	10,1%	40.922	10,2%
Imballaggi	14.521	4,1%	16.476	4,1%
Listini / Cataloghi	827	0,2%	1.457	0,4%
	109.450	30,6%	124.858	31,1%

La voce "Prodotti Finiti" si riferisce agli acquisti di materiale ceramico da terzi.

Costi per servizi e godimento beni di terzi

Il dettaglio della voce "Costi per servizi e godimento beni di terzi" è così suddiviso:

	2020	% su V.d.P.	2019	% su V.d.P.
Provvigioni	13.839	3,9%	15.530	3,9%
Utenze	27.510	7,8%	36.167	9,00%
Spese commerciali e pubblicità	4.509	1,3%	8.117	2,0%
Lavorazioni esterne	14.247	4,0%	18.100	4,5%
Manutenzioni	8.428	2,4%	9.093	2,3%
Trasporti	26.387	7,5%	28.568	7,1%
Servizi industriali	7.648	2,2%	8.002	2,0%
Compensi organi sociali	795	0,2%	817	0,2%
Consulenze	3.423	1,0%	4.228	1,0%
Assicurazioni	1.503	0,4%	1.485	0,4%
Costi di trasferta	1.601	0,4%	3.965	1,0%
Lavoro interinale	5.593	1,6%	6.866	1,7%
Locazioni passive	2.382	0,7%	2.023	0,5%
Altri	916	0,3%	769	0,2%
	118.781	33,7%	143.730	35,9%

La voce "Locazioni passive" include gli affitti e i noleggi non rientranti nell'applicazione dell'IFRS 16 in quanto di durata non superiore ai 12 mesi e di basso valore, per i quali il valore del bene quando nuovo non superi indicativamente il valore di 5 migliaia di euro.

Costi per il personale

I costi del personale passano da Euro 96.225 migliaia al 31 dicembre 2019 (incidenza sul Valore della Produzione pari a 24,0%) ad Euro 83.960 migliaia (incidenza sul Valore della Produzione pari a 23,8%) al 31 dicembre 2020.

Il costo del personale è suddiviso nelle seguenti componenti:

	2020	2019
Retribuzioni	65.484	72.633
Oneri sociali	18.850	19.858

TFR e altri Fondi	2.379	2.451
Altri costi del personale	2.895	1.283
Paycheck Protection Program	(5.650)	-
	83.958	96.225

Il dato medio della forza lavoro impiegata dal Gruppo è il seguente:

	2020	2019
Dirigenti	73	75
Quadri e impiegati	605	599
Operai e intermedi	1.064	1.076
	1.742	1.750

Tra le componenti positive di carattere straordinario, attivate per reagire all'emergenza COVID, una tra le più significative riguarda le ulteriori misure di contenimento dei costi del personale (utilizzo di ferie e ottenimento di sussidi governativi).

La riduzione delle ore lavorate nell'anno è stata accompagnata da una riduzione del costo effettivo, grazie alle misure di sostegno messe in campo dai governi delle aree in cui opera il Gruppo, con l'attribuzione di contributi e ammortizzatori sociali che hanno consentito di fatto di rendere "variabile" un costo che, in condizioni normali, sarebbe in larga parte "fisso".

Il Gruppo ha infatti beneficiato in modo significativo delle misure messe a disposizione dal governo, quali la "Cassa Integrazione in Italia, il "Lay off" portoghese e il "Paycheck Protection Program" ("PPP") americano; quest'ultimo ha comportato l'ottenimento di contributi a sostegno di costi operativi, prevalentemente connessi al personale, per complessivi 5,6 milioni di Euro.

Oneri diversi di gestione

Il dettaglio della voce "Oneri diversi di gestione" è così composto:

	2020	% su Vdp	2019	% su Vdp
Sopravvenienze passive	343	0,10%	583	0,10%
Liberalità	57	0,02%	47	0,00%
Contributi ad assoc. di categoria	284	0,08%	287	0,10%
Minusvalenze su alienazioni	76	0,02%	177	0,00%
Imposte indirette	1.501	0,42%	1.611	0,40%

Materiale d'ufficio	353	0,10%	449	0,10%
Altri	334	0,09%	381	0,10%
	2.948	0,83%	3.535	0,90%

AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI

Ammortamenti

Il valore degli ammortamenti al 31 dicembre 2020 risulta in diminuzione rispetto all'anno precedente, passando da Euro 22.252 migliaia a Euro 21.754 migliaia.

Ammortamenti Diritto d'uso

Tale voce include l'ammortamento del diritto d'uso per effetto dell'applicazione del principio contabile IFRS 16. Il saldo ammonta ad Euro 10.778 migliaia al 31 dicembre 2020 in calo rispetto al 31 dicembre 2019 di Euro 595 migliaia (saldo pari ad Euro 11.373 migliaia). Tale riduzione è da ricondurre prevalentemente al significativo *Impairment* effettuato sui "Diritti d'Uso", che ha comportato un minore ammortamento sui beni svalutati.

Il saldo è costituito principalmente dagli ammortamenti relativi al diritto di utilizzo per beni in locazione iscritti nell'attivo riferiti agli immobili in cui la Capogruppo svolge le proprie attività e dagli affitti dei negozi e dei siti amministrativi e produttivi della società Florida Tile; la restante parte è rappresentata principalmente da noleggi di autoveicoli e automezzi industriali.

Accantonamenti e svalutazioni

Le voci principali incluse negli "Accantonamenti e svalutazioni" di Euro 10.975 migliaia sono la svalutazione da impairment pari a circa 5.812 migliaia, gli accantonamenti al fondo svalutazione rimanenze per Euro 3.974 migliaia, gli accantonamenti effettuati a titolo di Indennità suppletiva di clientela per Euro 465 migliaia e le perdite su crediti per Euro 706 migliaia.

PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI

	2020	2019
Interessi passivi su finanziamenti a breve	(158)	(342)
Interessi passivi su finanziamenti a M/L	(754)	(671)
Oneri finanziari connessi a passività TFR	(18)	(54)
Oneri bancari e commissioni carte di credito	(965)	(1.082)
Altri oneri finanziari	(161)	(42)
Totale oneri finanziari	(2.056)	(2.181)
Interessi attivi c/c bancari	-	1

Interessi attivi su crediti	11	24
Proventi da Fair Value derivati	–	11
Altri proventi finanziari	78	3
Totale proventi finanziari	89	39
TOTALE GESTIONE FINANZIARIA	(1.967)	(2.110)
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>–0,55%</i>	<i>–0,5%</i>
TOTALE GESTIONE CAMBI	(1.331)	207
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>–0,37%</i>	<i>0,1%</i>
UTILI (PERDITE) – ATTUALIZZAZIONI	(270)	(208)
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>
Perdite da svalutazione partecipazioni in JV	–	(167)
TOTALE GESTIONE PARTECIPAZIONI	–	(167)
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>0,0%</i>	<i>–0,0%</i>
Totale Proventi e (Oneri) finanziari	(3.568)	(2.320)
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>–1,0%</i>	<i>–0,6%</i>

Oneri Finanziari IFRS 16

L'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato l'iscrizione in bilancio di oneri finanziari pari ad Euro 2.083 migliaia (Euro 2.249 migliaia al 31 dicembre 2019), di cui Euro 1.322 migliaia riferiti agli affitti degli immobili in cui la Capogruppo svolge le proprie attività, ed Euro 737 migliaia agli immobili in affitto di Florida tile.

Imposte sul reddito

Le imposte di competenza dell'esercizio (differite attive) sono pari a Euro 5.888 migliaia.

C. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il “Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate”, adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera Consob n. 17389 del 23 giugno 2010, ha dato attuazione all'articolo 2391 – *bis* del codice civile.

Il Gruppo ha pertanto implementato la procedura in tema di parti correlate, che è stata redatta tenendo altresì in considerazione le indicazioni successivamente fornite da Consob per l'applicazione della nuova disciplina con comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010.

Detta procedura ha lo scopo di determinare i criteri da osservare per l'individuazione, l'identificazione, l'istruttoria e l'approvazione delle operazioni da porre in essere da parte di Panaria, o da parte delle sue controllate, con parti correlate, al fine di assicurare la trasparenza nonché la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni stesse.

L'individuazione delle operazioni con parti correlate è effettuata secondo quanto previsto dal richiamato regolamento Consob.

Il Gruppo, oltre alle società direttamente o indirettamente controllate, intrattiene rapporti con parti correlate riconducibili principalmente alla società controllante **Finpanaria S.p.A.** (Società controllante che non esercita attività di Direzione e Coordinamento) e alla società, **Immobiliare Gemma S.p.A.** (società collegata, controllata da Finpanaria), oltre alle persone che esercitano funzione di amministrazione e direzione, i loro familiari ed eventuali società da loro controllate. Le operazioni poste in essere sono di natura commerciale ed immobiliare con riferimento agli affitti degli immobili presso i quali è svolta l'attività della Capogruppo e a garanzie prestate.

Nel 2020 non ci sono state operazioni con soggetti correlati diversi da Finpanaria S.p.A. e Immobiliare Gemma S.p.A.

Si riepilogano di seguito le operazioni avvenute con parti correlate:

SALDI ECONOMICI

(importi in migliaia di Euro)

RICAVI	Finpanaria	Imm.Gemma	Totale
Servizi	33	27	60
<i>Totale Ricavi</i>	33	27	60

I ricavi per servizi si riferiscono principalmente a consulenze verso Finpanaria S.p.A. e Immobiliare Gemma per prestazioni di carattere amministrativo e organizzativo.

COSTI	Finpanaria	Imm.Gemma	Totale
Ammortamenti diritto d'uso		4.876	4.876
Interessi passivi IFRS16		1.322	1.322
Costi assicurativi	29	–	29
Commissioni x garanzie ricevute	–	94	94

Altri costi		3	3
Totale Costi	29	6.295	6.324

Gli ammortamenti diritto d'uso e gli interessi passivi IFRS 16, si riferiscono all'iscrizione nelle Attività del Diritto d'uso relativo ai contratti di affitto sottoscritti con Immobiliare Gemma per i locali in cui la Società svolge le proprie attività. Il costo annuale effettivo relativo ai canoni di locazione per l'anno 2020, inclusivo dell'annuale rivalutazione ISTAT, è stato pari ad Euro 5.661. Tale costo, in linea con il nuovo principio, è stato stornato dalle locazioni passive, a fronte dell'imputazione di ammortamenti ed interessi passivi.

I **costi assicurativi** riguardano il riaddebito di polizze assicurative di gruppo stipulate dalla società Controllate e fatturate per la quota di competenza.

Le **commissioni** rappresentano la remunerazione a fronte delle garanzie ricevute descritte nella sezione dei "debiti verso banche a medio lungo".

Ai sensi della comunicazione Consob DEM/6064293 si riporta di seguito l'incidenza delle operazioni con parti correlate sul risultato economico e sui flussi finanziari della Società:

	% su Valore della Produzione	% su cash flow operativo*
Ricavi	0,03%	0,19%
Costi	3,55%	20,01%

* prima delle variazioni del capitale circolante

SALDI PATRIMONIALI

(importi in migliaia di Euro)

	Finpanaria	Imm.Gemma	Totale
Diritto d'uso beni in locazione		77.309	77.309
Passività per beni in locazione		(78.799)	(78.799)
Crediti (Debiti) tributari	1.943	–	1.943
Saldo Creditorio (Debitorio)		(1.490)	453
	1.943		

Il diritto d'uso per beni in locazione e le passività per beni in locazione, come già sopra indicato, si riferiscono ai contratti di affitto degli immobili in cui Panaria svolge le proprie attività, contabilizzati secondo l'IFRS 16.

In relazione ai Crediti verso Finpanaria aventi natura tributaria, si precisa che la società controllante ha utilizzato perdite per pari importo nell'ambito del consolidato fiscale; tale credito, in applicazione del vigente contratto di consolidato fiscale, verrà incassato da Panariagroup in nel momento in cui la Società apporterà degli imponibili fiscali positivi e comunque, entro il termine massimo di 5 anni; tale credito è fruttifero di interessi.

Tutte le operazioni con parti correlate sono effettuate a condizioni di mercato.

L'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19

Nel corso del 2020, la pandemia COVID-19 ha duramente colpito l'economia mondiale, provocando una recessione senza precedenti, particolarmente intensa nel primo semestre dell'anno.

Alla Data del Documento di Offerta, il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è gravemente impattato dall'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19. Permangono, pertanto, notevoli incertezze circa l'evoluzione e gli effetti di tale pandemia, l'adozione dei provvedimenti delle autorità in materia di ripresa delle attività produttive e la situazione di recessione economica che ne potrebbe conseguire.

Per quanto attiene all'Emittente, la pandemia ha determinato degli impatti molto significativi sul sistema economico e sulle attività del Gruppo Panaria, come dimostra anche l'evoluzione dei corsi azionari. Tale impatto è dovuto ad un importante rallentamento delle attività legate al comparto ceramico causato dalle misure restrittive adottate per far fronte alla pandemia e agli effetti sui consumi ceramici mondiali connessi alla diffusione del COVID-19, che hanno impattato anche sul Gruppo Panaria implicando una diminuzione strutturale della valorizzazione dell'Emittente.

Tra le Business Unit del Gruppo, quella italiana (-9,3%) è stata la più penalizzata, mentre quella portoghese (-0,2%) è riuscita ad assorbire completamente gli effetti negativi del COVID-19, grazie ad un incremento delle quote di mercato e quella americana (-3,9%) ha parzialmente bilanciato i cali del volume d'affari nei canali di vendita più consolidati, recuperando con un incremento nelle nuove aree di sviluppo.

L'Emittente ha, da ultimo, dichiarato nella relazione finanziaria annuale relativa all'esercizio 2020 (la **"Relazione Finanziaria Annuale"**) che: *"Oltre alla gestione dell'emergenza sanitaria e della continuità delle attività operative, si è reso necessario identificare i rischi economico-finanziari che sarebbero derivati dalla progressiva diffusione del virus a livello globale. Con l'aggravamento della situazione, è infatti apparso chiaro che gli impatti del virus sarebbero stati molto significativi e che si sarebbero sviluppati in tempi brevi, con effetti attesi sul volume d'affari, sugli incassi e di conseguenza sulla liquidità, tema che è apparso come punto-cardine della gestione economico-finanziaria dell'emergenza. [...]"*

Il calo dei consumi verificatosi, in alcuni momenti una vera e propria paralisi, ha complessivamente determinato per Panariagroup un impatto negativo sul Valore della Produzione di 48,2 milioni di Euro. La riduzione del fatturato (pari a 24,7 milioni di Euro) è strettamente connessa alla contrazione generale dei consumi ceramici determinata dalla pandemia; tra le Business Unit del Gruppo, quella italiana (-9,3%) è stata la più penalizzata, mentre quella portoghese (-0,2%) è riuscita ad assorbire completamente gli effetti negativi del Covid-19, grazie ad un incremento delle quote di mercato e quella americana (-3,9%) ha parzialmente bilanciato i cali del volume d'affari nei canali di vendita più consolidati, recuperando con un incremento nelle nuove aree di sviluppo. Anche i risultati economici, che risentono di diversi effetti significativi, positivi e negativi, di natura non ricorrente, sono da considerare soddisfacenti, con un miglioramento del Margine Operativo Lordo da 32,4 milioni di Euro (pari all'8,1% sul Valore della Produzione) a 37,5 milioni di Euro (pari al 10,6% del Valore della Produzione). A tale risultato hanno contribuito sia le azioni emergenziali poste in essere dalla Direzione aziendale che fattori esogeni, come la riduzione delle tariffe energetiche e le significative misure di sostegno all'occupazione varate dai governi dei paesi in cui opera il Gruppo, come la "Cassa Integrazione" in Italia, il "Lay off" portoghese e

il "Paycheck Protection Program" ("PPP") americano; quest'ultimo provvedimento, volto a supportare l'operatività delle aziende americane e a preservare i livelli occupazionali durante la pandemia, ha comportato l'ottenimento di un contributo (non imponibile ai fini fiscali) a copertura di costi del personale, per complessivi 5,6 milioni di Euro, iscritti a riduzione del costo del personale; lo stesso, come meglio descritto alla nota 7.c. Costi per il personale, ha altresì comportato un miglioramento della posizione finanziaria netta consolidata pari ad Euro 5.260 migliaia. Anche sul fronte patrimoniale-finanziario, la gestione è stata efficace; evidenziamo in particolare l'andamento della Posizione Finanziaria Netta (ante-IFRS 16) che risulta pari 87,6 mln in miglioramento rispetto all'esercizio precedente di 18,0 mln. La gestione dell'indebitamento finanziario è stato uno dei temi centrali nell'emergenza del Covid-19 e riteniamo di aver centrato gli obiettivi che ci eravamo prefissati per la chiusura dell'esercizio; in particolare, si riteneva fondamentale mantenere la Posizione Finanziaria Netta stabile e ha contribuito in maniera decisiva, in tal senso, la gestione del Capitale Circolante Netto, e soprattutto dei livelli del magazzino (in calo di circa 20 milioni dall'inizio dell'anno). Inoltre, sono stati ottenuti dei riscontri positivi da parte dagli istituti finanziari sulle richieste di moratoria che hanno portato, al momento, a un differimento agli esercizi successivi di circa 23,4 milioni di Euro, originariamente in scadenza nel 2020, a cui si sono aggiunte diverse nuove operazioni di finanziamento a medio-lungo termine concluse nell'esercizio per complessivi 43 milioni di Euro, di cui 29 milioni di Euro connesse alle garanzie offerte dai governi in questa fase emergenziale. Segnaliamo inoltre che, nel mese di Gennaio 2021, è proseguita l'attività di rafforzamento finanziario attraverso l'accensione di un nuovo contratto di finanziamento a medio-lungo termine (per 6 milioni di Euro) e l'ottenimento da parte di un primario istituto finanziario americano di una linea di credito (valida per 5 anni) di importo variabile in funzione dell'entità di magazzino e crediti disponibili come contro-garanzia, fino ad un importo massimo di 40 milioni di dollari."

Inoltre, con specifico riferimento agli impatti da COVID –19 sull'uso di stime e assunzioni, nella Relazione Finanziaria Annuale viene riportato che: *"Alla luce della diffusione del fenomeno pandemico, il Gruppo ha provveduto ad aggiornare alcune stime ed assunzioni, con riferimento a voci della Situazione Patrimoniale-Finanziaria e del Conto Economico.*

In particolare:

- la pandemia da Covid-19 e il conseguente impatto negativo sul volume d'affari del Gruppo ha determinato la necessità di rivedere i piani aziendali alla base degli Impairment Test, ritenendo l'evento significativo sugli sviluppi futuri del business e quindi indicatore di una potenziale perdita di valore. L'aggiornamento dei piani aziendali per il periodo 2021-2025 e del test di Impairment, per i cui dettagli si rimanda alla Nota 1.a, ha determinato l'iscrizione di perdite di valore su Immobilizzazioni Immateriali, Materiali e Diritti d'Uso con riferimento alla CGU americana e, in misura meno significativa, a quella indiana;*
- è stata aggiornata la verifica della recuperabilità delle Imposte Differite Attive iscritte a bilancio, sulla base dei nuovi piani 2021-2025, che, come esposto alla Nota 1.f, ha condotto la Direzione a non iscrivere integralmente le attività per imposte anticipate teoricamente calcolabili su perdite fiscali e differenze temporanee afferenti alla CGU americana;*
- la valutazione delle rimanenze non ha tenuto conto delle inefficienze e dei maggiori costi di produzione sostenuti, per effetto delle prolungate fermate degli stabilimenti, che sono stati integralmente riconosciuti a conto economico.*
- le analisi per la determinazione del Fondo Svalutazione Rimanenze, sono basate su indici di rotazione di magazzino calcolati tenendo conto delle vendite degli ultimi 12 mesi; il rallentamento delle vendite dell'esercizio 2020 ha pertanto rappresentato un fattore peggiorativo e ha influito sul valore degli accantonamenti effettuati, che sono stati nell'esercizio pari a 4,0 milioni di Euro;*
- con riferimento alla analisi di svalutazione dei crediti, l'aggiornamento della matrice delle "Expected Credit Losses" ha tenuto conto delle variazioni del grado di rischio per Paese, che si sono innalzate rispetto al 31 dicembre 2019, per effetto del mutato contesto economico;*

- relativamente al Costo del Personale, il Gruppo ha beneficiato nell'esercizio di significative misure di sostegno messe a disposizione dei Governi di Italia, Portogallo e Stati Uniti, a favore delle aziende e dei livelli occupazionali, erogate con modalità diverse (accollo del costo da parte di Enti Statali per Italia e Portogallo e contributo a fondo perduto per gli Stati Uniti), ma in tutti i casi contabilizzati a Conto Economico decurtazione del costo del personale; per le valutazioni effettuate si rimanda al paragrafo 7.c Costi del Personale."

Nella Relazione Finanziaria Annuale si riporta altresì che: *"A partire dagli ultimi mesi del 2020 si è tuttavia assistito ad una recrudescenza del fenomeno, che ha comportato un quarto trimestre in lieve rallentamento nei consumi ceramici e nel volume d'affari del Gruppo. Nei primi mesi del 2021, si sono accentuate le misure restrittive alla mobilità individuale e allo svolgimento delle attività economiche in Italia e in Europa, mentre negli Stati Uniti, grazie alla maggiore velocità nella campagna vaccinale, si sta assistendo ad un graduale ritorno alla normalità. Peraltro, in questo contesto di generale peggioramento, i dati del primo bimestre 2021 evidenziano per il Gruppo dati di fatturato e raccolta ordini lievemente superiori al corrispondente periodo del 2020.*

In questo difficile contesto gli amministratori, in data 12 marzo 2021, hanno approvato il Piano pluriennale 2021-2025 (il "Piano"), utilizzato anche ai fini dell'impairment test e delle altre valutazioni di bilancio. Il Piano 2021-2025 prevede che le azioni già intraprese sia in ambito commerciale che sul fronte del contenimento dei costi, che hanno contribuito alla sostanziale tenuta della redditività evidenziata nel 2020, unitamente alla significativa ripresa dei volumi prevista dalle fonti di settore ad oggi disponibili, consentiranno al Gruppo un graduale recupero di redditività ed un ritorno ad risultato netto positivo già dall'esercizio 2021. Tali previsioni trovano conforto nei dati riportati precedentemente sull'andamento del primo bimestre. Il Piano prevede inoltre, negli anni, un ulteriore graduale rafforzamento da un punto di vista patrimoniale e un progressivo miglioramento della posizione finanziaria netta".

Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione Finanziaria Annuale a disposizione sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.panariagroup.it, nonché alle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive dell'Emittente al 31 marzo 2021 allegate al Documento di Offerta quale Appendice M.3

Per maggiori informazioni sull'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19 e sugli effetti sull'Offerente si rinvia al Paragrafo A.14 e al Paragrafo B.1.11 del Documento di Offerta.

Andamento recente

In base al calendario annuale degli eventi societari per l'anno 2021 pubblicato dall'Emittente ai sensi dell'art. 2.6.2 del Regolamento Mercati, in data 6 maggio 2021 è prevista la riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente per l'approvazione delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive al 31 marzo 2021 che saranno messe a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società all'indirizzo www.panariagroup.it e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo www.1info.it nonché con le altre modalità previste dalla normativa anche regolamentare vigente e allegate al Documento di Offerta quale Appendice M.3.

B.3 INTERMEDIARI

Banca Akros, con sede legale in Milano, Viale Eginardo n. 29, è il soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni, tramite sottoscrizione e consegna della apposita Scheda di Adesione (l'“**Intermediario Incaricato del Coordinamento**”).

Le Schede di Adesione potranno pervenire all'Intermediario Incaricato del Coordinamento anche per il tramite di tutti gli intermediari depositari autorizzati all'offerta di servizi finanziari aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli “**Intermediari Depositari**”), come descritto nella sezione F, paragrafo F.1.2 del Documento di Offerta.

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

Alla Data di Pagamento, come eventualmente prorogata (ovvero all'eventuale Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini), gli Intermediari Depositari trasferiranno le Azioni portate in adesione all'Offerta (ovvero nel corso dell'eventuale Riapertura dei Termini), per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, su un deposito titoli intestato all'Offerente.

Presso la sede legale dell'Offerente, dell'Emittente e dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento sono disponibili il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione, nonché, per la consultazione, i documenti indicati nella successiva Sezione N del Documento di Offerta.

Il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione saranno altresì disponibili sui siti *internet* di Panaria (www.panariagroup.it) e dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento, nonché con le ulteriori modalità indicate nella Sezione N del Documento di Offerta.

B.4 GLOBAL INFORMATION AGENT

Morrow Sodali è stato nominato dall'Offerente quale *global information agent* ovvero sia il soggetto incaricato di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli Azionisti dell'Emittente (il “**Global Information Agent**”).

Si precisa, inoltre, che al fine di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli azionisti dell'Emittente sono stati predisposti dal Global Information Agent, *i.e.* Morrow Sodali S.p.A., un *account* di posta elettronica dedicato (opa.panariagroup@investor.morrowsodali.com) e il numero di telefono 800 141 774, attivo dalle ore 09.00 (*Central European Time*) alle ore 18.00 (*Central European Time*). Per coloro che chiamano dall'estero è disponibile il numero +39 06 9763 5750. Il sito *internet* di riferimento del Global Information Agent è www.morrowsodali-transactions.com.

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

C.1 CATEGORIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia ed è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente.

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 11.389.406 Azioni quotate sull'MTA, Segmento STAR, dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, rappresentative del 25,11% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta e corrispondenti alla totalità delle Azioni dedotte (i) le complessive n. 31.830.869 Azioni detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-*bis* dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto con riguardo a n. 31.431.869 Azioni, (ii) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società, e (iii) le complessive n. 432.234 Azioni proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società

L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle Azioni Panaria.

L'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto si riservano di acquistare, direttamente e/o indirettamente, Azioni al di fuori dell'Offerta. Si segnala inoltre che l'Emittente potrebbe acquistare, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni Proprie.

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

C.2 STRUMENTI FINANZIARI CONVERTIBILI

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

C.3 COMUNICAZIONI O DOMANDE DI AUTORIZZAZIONE RICHIESTE DALLA NORMATIVA APPLICABILE

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

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

D.1 NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE DETENUTI DALL'OFFERENTE E DA PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è titolare della Partecipazione dell'Offerente, costituita da complessive n. 31.830.869 Azioni detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci, di cui: (i) n. 31.431.869 Azioni già detenute alla Data di Annuncio, rappresentative del 69,301% del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-*bis* dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto; e (ii) n. 399.000 Azioni costituenti gli Acquisti sul Mercato, rappresentative dello 0,88% circa del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa lo 0,52% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci. Si precisa che tutti gli Acquisti sul Mercato sono stati effettuati dall'Offerente ad un prezzo non superiore ad Euro 1,85 per azione ordinaria Panaria.

Fatta eccezione per quanto precede, l'Offerente non detiene, direttamente o indirettamente, ulteriori azioni dell'Emittente e/o altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente, né strumenti finanziari derivati o aventi come sottostante tali strumenti.

Per maggiori informazioni sulle partecipazioni detenute nell'Emittente dalle Persone che Agiscono di Concerto si rinvia a quanto indicato nella Sezione B, Paragrafo B.1.12 del Documento di Offerta.

D.2 EVENTUALI CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, COSTITUZIONE DI DIRITTI DI USUFRUTTO O DI PEGNO SU STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE OVVERO ULTERIORI CONTRATTI DI ALTRA NATURA AVENTI COME SOTTOSTANTE TALI STRUMENTI FINANZIARI

Salvo quanto di seguito indicato, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto non hanno stipulato contratti di riporto, prestito titoli, costituzione di diritti di usufrutto o di pegno aventi ad oggetto gli strumenti finanziari dell'Emittente, né hanno contratto ulteriori impegni di altra natura aventi come sottostante le Azioni Panaria (quali, a titolo meramente esemplificativo, contratti di opzione, *future*, *swap*, contratti a termine su detti strumenti finanziari), né direttamente né attraverso società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

Alla Data del Documento di Offerta, le Azioni detenute direttamente da Finpanaria sono costituite in pegno in favore della Banca Finanziatrice ai sensi dell'atto di pegno sottoscritto, in data 3 maggio 2021, da Finpanaria e la Banca Finanziatrice al fine di ottenere la Garanzia di Esatto Adempimento. A tal proposito, si specifica che i diritti di voto e i diritti amministrativi (ivi inclusi, il diritto di intervento e il diritto di discussione nell'assemblea di Panaria, nonché il diritto di impugnare le relative delibere assembleari) relativi alle Azioni sono esercitati dall'Offerente fino all'occorrenza di un 'Evento Rilevante Maggiore', per tale intendendosi ciascuno degli eventi rilevanti specificati nel Contratto di Finanziamento agli articoli 13.2 (*Mancato pagamento*), 13.6 (*Insolvenza*), 13.7 (*Procedure concorsuali - Liquidazione - Riduzione del capitale sociale*), 13.18 (*Fusione e Pegno Azioni MergeCo*) e 13.3 (*Violazione di obblighi*), in relazione esclusivamente agli obblighi di cui paragrafi da (i) a (iii) dell'articolo 12.2 (*Obblighi Informativi*), agli articoli 12.19 (*Negative Pledge*), 12.21 (*Distribuzioni*) e 12.24 (*Operazioni straordinarie*) del medesimo Contratto di Finanziamento.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE

L'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente all'Offerta un Corrispettivo in contanti pari a Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.

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

Il Corrispettivo è stato determinato nell'assunto che l'Emittente non approvi e dia corso, prima della Data di Pagamento, a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve; in tal caso il Corrispettivo andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione. Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di non proporre all'Assemblea tenutasi in data 29 aprile 2021 la distribuzione di dividendi, la quale pertanto non ha proceduto a deliberare detta distribuzione.

Salvo quanto di seguito illustrato, si precisa che, nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non si sono avvalsi di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso. In particolare, il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente (anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto), basandosi su:

- (i) prezzo di quotazione del titolo dell'Emittente alla Data di Annuncio in quanto detto prezzo rappresenta il valore più recente del titolo espresso dal mercato in prossimità della data di determinazione del Corrispettivo;
- (ii) prezzo medio ponderato giornaliero delle Azioni, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti alla Data di Annuncio, in quanto detto prezzo medio tende a ridurre eventuali effetti distorsivi del valore del titolo registrato in una specifica seduta di Borsa.

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto hanno altresì tenuto in considerazione i premi medi registrati dalle più recenti offerte pubbliche di acquisto, simili per tipologia (offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie) effettuate sui mercati italiani.

Si riporta nel seguito una breve descrizione dei principali criteri seguiti per la determinazione del Corrispettivo.

E.1.1 Prezzo di quotazione alla data di annuncio dell'Offerta

Alla Data di Annuncio (*i.e.* Il 31 marzo 2021) il prezzo ufficiale delle Azioni è stato pari a Euro 1,532. Pertanto, il Corrispettivo incorpora: (i) un premio pari al 20,8% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Annuncio (*i.e.* 31 marzo 2021); e (ii) un premio pari al 71,1% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la Data di Annuncio (inclusa).

E.1.2 Medie ponderate in diversi orizzonti temporali antecedenti la Comunicazione dell'Offerente

Nella tabella che segue sono riepilogati i prezzi medi ponderati giornalieri, calcolati sulla base dei prezzi ufficiali, nei diversi archi temporali prescelti, con evidenza per ciascuno di essi dei premi impliciti nel Corrispettivo.

Mese	Prezzo medio per Azione ponderato (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in % rispetto al prezzo medio)
31 marzo 2021	1,532	0,318	20,8%
Media prezzi a 1 mese	1,416	0,434	30,6%

Media prezzi a 3 mesi	1,216	0,634	52,1%
Media prezzi a 6 mesi	1,081	0,769	71,1%
Media prezzi a 12 mesi	1,000	0,850	85,0%

Fonte: Bloomberg

E.2 INDICAZIONE DEL CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA

L'Esborso Massimo in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni sarà pari ad Euro 21.070.401,10.

E.3 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI

Nella seguente tabella sono riportati i principali indicatori per azione relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019 dell'Emittente.

In migliaia di Euro, eccetto i valori per azione indicati in € e il numero di azioni	2020	2019
Ricavi	357.269	382.019
EBITDA o Margine Operativo Lordo ⁽¹⁾	37.493	32.426
EBIT o Margine Operativo Netto ⁽¹⁾	(6.014)	(4.882)
Risultato netto (Perdita netta)	(5.777)	(6.386)
<i>Risultato per azione (Perdita netta per azione) ⁽²⁾</i>	(0,13)	(0,14)
Dividendi	–	–
<i>Dividendi per azione ⁽²⁾</i>	–	–
Cash flow ⁽³⁾	37.729	30.922
<i>Cash flow per azione ⁽²⁾</i>	0,84	0,69
Patrimonio netto di pertinenza dei soci dell'Emittente	135.291	142.839
<i>Patrimonio netto per azione ⁽²⁾</i>	3,01	3,18
Numero di azioni emesse (a)	45.355.291	45.355.291
Numero di azioni proprie (b)	432.234	432.234
Numero di azioni in circolazione (c = a-b)	44.923.057	44.923.057
Fonte: Bilanci consolidati di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. (2019 e 2020)		

Note: 1) Include gli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS16; 2) Calcolati sul numero di azioni in circolazione; 3) Calcolato come somma del Risultato netto (Perdita netta) attribuita agli azionisti dell'Emittente più svalutazioni e ammortamenti.

Considerata la natura dell'attività svolta dall'Emittente e i moltiplicatori generalmente utilizzati dagli analisti finanziari, sono stati analizzati i seguenti moltiplicatori di valore⁴:

- (i) EV/Ricavi, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value*, calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di mercato, l'indebitamento finanziario netto, il patrimonio netto di pertinenza di terzi e sottraendo le partecipazioni in società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto, e i ricavi;
- (ii) EV/EBITDA, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value* e l'EBITDA o Margine Operativo Lordo;
- (iii) P/Cash flow, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il Cash Flow o Flusso di Cassa Operativo, calcolato come somma dell'utile netto (o perdita netta) attribuita agli azionisti dell'Emittente più svalutazioni e ammortamenti;
- (iv) P/BV, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il *Book Value* o Capitale Netto di pertinenza dei soci dell'Emittente

La seguente tabella indica i moltiplicatori EV/Ricavi, EV/EBITDA, P/Cash Flow e P/BV relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019 sulla base del valore del capitale economico dell'Emittente (Corrispettivo moltiplicato per il numero di azioni in circolazione alla Data del Documento di Offerta) e degli ultimi dati patrimoniali pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta di indebitamento finanziario netto post IFRS-16 (pari ad Euro 190,3 milioni al 31 dicembre 2020).

Moltiplicatori di prezzo	2020	2019
EV/Ricavi	0,8x	0,7x
EV/EBITDA	7,3x	8,4x
P/Cash flow	2,2x	2,7x
P/BV	0,6x	0,5x

Fonte: Bilanci consolidati di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. (2019 e 2020)

Il Corrispettivo è stato inoltre confrontato con i multipli di mercato di società quotate internazionali operanti in settori attigui o affini a quello dell'Emittente e ritenute potenzialmente comparabili.

Le società considerate sono le seguenti (*Mid-cap* e *Large-cap* internazionali operanti nel settore della ceramica):

- **Mohawk Industries, Inc. (Stati Uniti):** è attiva nella produzione, progettazione e distribuzione di prodotti per pavimentazioni residenziali e commerciali. Il portafoglio prodotti include principalmente piastrelle in ceramica, *moquette*, pavimentazione in laminato, piastrelle e pavimenti vinilici, pavimentazione in legno. La società distribuisce i propri prodotti in tutto il mondo con focus particolare negli Stati Uniti, Europa, Russia, Australia e Brasile.
- **Victoria PLC (Regno Unito):** è attiva nella produzione e distribuzione su scala internazionale di prodotti per la pavimentazione. Nel dettaglio progetta e produce piastrelle in ceramica, gres porcellanato, *moquette*, sottofondi, piastrelle viniliche e accessori per il segmento medio-alto del mercato.

⁴ Il moltiplicatore P/E, calcolato come il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il risultato netto di pertinenza dei soci non è stato considerato rappresentativo in quanto l'Emittente ha realizzato delle perdite di esercizio negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019.

- **Grupo Lamosa SAB de CV (Messico)** è attiva nella produzione e commercializzazione di piastrelle per pavimenti e pareti con differenti *brands* tra cui *Lamosa, Porcelanite, Firenze, Ceramica San Lorenzo, Cordillera* etc. La società produce inoltre adesivi e prodotti per l'arredobagno.
- **Caesarstone Ltd. (Israele)**: è attiva nella produzione di superfici in quarzo per piani cucina, top bagno, rivestimenti a parete o per mobili su misura, utilizzati per costruzioni residenziali e commerciali.
- **Portobello SA (Brasile)** è attiva nella produzione e vendita di piastrelle in ceramica e porcellana. Oltre ai rivestimenti la società produce anche componenti d'arredamento e arredobagno in porcellana;
- **Internacional de Cerámica, S.A.B. de C.V. (Messico)** è attiva nella produzione e commercializzazione di piastrelle in ceramica smaltata per pavimenti e rivestimenti, nonché prodotti correlati complementari, venduti principalmente in Messico, Stati Uniti e Cina.

Società comparabili	EV ⁽¹⁾ /Ricavi		EV ⁽¹⁾ /EBITDA		P/Cash Flow ⁽²⁾		P/BV ⁽³⁾	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Mohawk Industries Inc. ⁽⁴⁾	1,5x	1,6x	9,8x	10,8x	10,3x	12,1x	1,7x	1,6x
Victoria PLC ⁽⁵⁾	2,4x	2,2x	13,9x	12,5x	23,8x	21,4x	3,1x	3,7x
Grupo Lamosa SAB de CV ⁽⁴⁾	1,2x	1,1x	6,0x	5,0x	7,5x	6,9x	1,6x	1,4x
Caesarstone Ltd. ⁽⁴⁾	0,9x	1,1x	7,4x	8,3x	11,4x	12,8x	1,0x	1,0x
Portobello SA ⁽⁴⁾	1,6x	1,3x	23,1x	10,0x	19,9x	7,2x	3,7x	3,2x
Internacional de Cerámica, S.A.B. de C.V. ⁽⁴⁾	1,0x	0,9x	6,1x	5,6x	5,3x	6,0x	1,9x	1,9x
Media	1,4x	1,4x	11,1x	8,7x	13,0x	11,1x	2,1x	2,2x
Mediana	1,3x	1,2x	8,6x	9,2x	10,8x	9,6x	1,8x	1,8x
Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. ^{(4) (6)}	0,7x	0,8x	8,4x	7,3x	2,7x	2,2x	0,5x	0,6x

Fonte: Bilanci consolidati (2019, 2020), Factset

Note:

1) Enterprise Value (EV) delle società comparabili è calcolato come somma della capitalizzazione di mercato (prezzo di chiusura al 31/03/2021 per il numero di azioni in circolazione al netto di effetti diluitivi) e degli ultimi dati annuali disponibili di posizione finanziaria netta, patrimonio netto di pertinenza di terzi e partecipazioni in società collegate;

2) Multipli P/Cash Flow (Price/Cash Flow) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 31/03/2021 e il Cash Flow o Flusso di Cassa Operativo calcolato come somma dell'utile netto (o perdita netta) di pertinenza del Gruppo più svalutazioni e ammortamenti;

3) I multipli P/BV (Price/Book Value) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 31/03/2021 e il Book Value o Capitale Netto di pertinenza del Gruppo;

4) Ricavi, EBITDA o EBITDA rettificato, Risultato (perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo, Ammortamenti e svalutazioni, Capitale Netto di pertinenza del Gruppo riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019. Ai fini del calcolo dell'EV, i valori di posizione finanziaria netta, patrimonio netto di pertinenza di terzi e partecipazioni in società collegate sono riferiti all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

5) Ricavi, EBITDA, Risultato (perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo, Ammortamenti e svalutazioni, Capitale Netto di pertinenza del Gruppo riferiti agli esercizi chiusi al 28 marzo 2020 e al 30 marzo 2019. Ai fini del calcolo dell'EV, i valori di posizione finanziaria netta, patrimonio netto di pertinenza di terzi e partecipazioni in società collegate sono riferiti alla relazione intermedia di gestione (semestrale) al 3 ottobre 2020.

6) I multipli dell'Emittente sono stati calcolati sulla base della capitalizzazione calcolata sul Corrispettivo per le Azioni in circolazione.

Per le società del campione, i multipli sono stati determinati sulla base di: (i) il valore di borsa del titolo alla chiusura di mercato del giorno della Data di Annuncio (*i.e.* 31 marzo 2021); (ii) le grandezze patrimoniali all'ultima data di chiusura del bilancio d'esercizio annuale o della relazione intermedia di gestione (semestrale) antecedenti la data del documento di offerta per ciascuna società campione; e (iii) le grandezze economiche risultanti dai bilanci relativi agli ultimi due esercizi chiusi disponibili per ciascuna società campione.

Questi moltiplicatori sono stati sviluppati sulla base di dati storici e di informazioni pubblicamente disponibili, nonché di parametri e requisiti soggettivi determinati secondo il metodo di applicazione comune e sono mostrati, per ulteriori informazioni e illustrazioni e a scopo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società considerate potenzialmente e parzialmente comparabili, tuttavia tali dati possono risultare non pertinenti o rappresentativi se considerati in relazione alla specifica situazione economica e finanziaria dell'Emittente o al contesto economico e normativo di riferimento.

Si evidenzia, inoltre, che i moltiplicatori sono stati predisposti esclusivamente per essere inseriti nel Documento di Offerta e possono non essere gli stessi in operazioni diverse, pur essendo simili; l'esistenza di condizioni di mercato diverse può anche portare, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, diverse da quelle rappresentate.

La significatività di alcuni moltiplicatori riportati nella tabella sopra riportata può essere influenzata dalla modifica dell'area di consolidamento di alcune società e/o dalla presenza nei loro bilanci di elementi di natura straordinaria che possono influenzare tali moltiplicatori. Inoltre, la significatività dei moltiplicatori riportati risente di un ridotto grado di comparabilità vis-à-vis l'Emittente, data la differente dimensione in termini di capitalizzazione borsistica, marginalità e diversificazione dei ricavi.

E.4 MEDIA MENSILE PONDERATA DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEI DODICI MESI PRECEDENTI L'OFFERTA

Vengono di seguito riportate le medie ponderate mensili per i volumi giornalieri di scambio dei prezzi ufficiali delle Azioni registrati in ciascuno dei dodici mesi antecedenti l'ultima rilevazione precedente la Data di Annuncio (ossia il 31 marzo 2021, incluso).

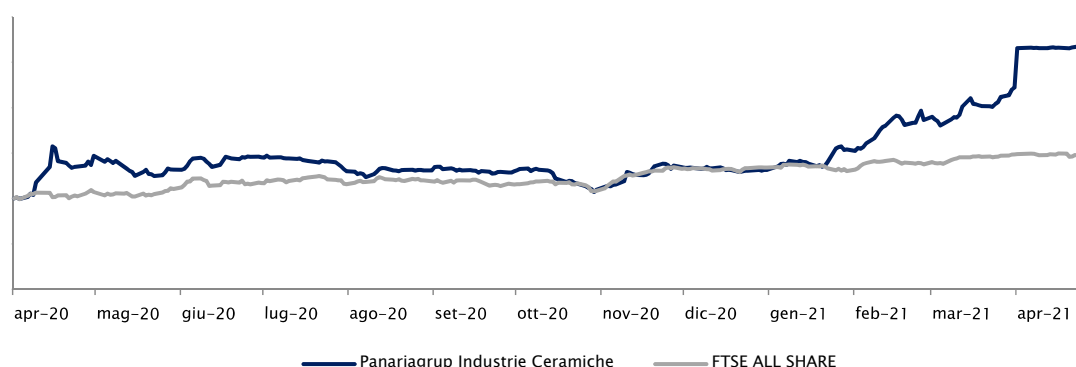
Periodo di riferimento	Prezzo medio ponderato (Euro)	Volumi complessivi (azioni)	Controvalori complessivi (Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio)
Aprile 2020	0,907	6.804.569	6.175.033	0,943	103,9%
Maggio 2020	0,926	1.959.860	1.814.525	0,924	99,8%
Giugno 2020	0,979	1.744.058	1.707.798	0,871	88,9%
Luglio 2020	0,975	542.924	529.402	0,875	89,7%
Agosto 2020	0,892	673.421	600.688	0,958	107,4%
Settembre 2020	0,908	775.355	704.145	0,942	103,7%
Ottobre 2020	0,824	1.246.213	1.027.245	1,026	124,4%
Novembre 2020	0,874	2.549.593	2.227.162	0,976	111,8%

Dicembre 2020	0,913	834.653	761.776	0,937	102,7%
Gennaio 2021	1,016	2.412.286	2.450.549	0,834	82,1%
Febbraio 2021	1,212	2.423.997	2.938.142	0,638	52,6%
Marzo 2021	1,416	2.478.247	3.509.420	0,434	30,6%

Fonte: Bloomberg

Il prezzo ufficiale delle Azioni Panaria rilevato il 31 marzo 2021 è stato pari a Euro 1,5319.

Il grafico seguente riporta gli andamenti dei prezzi ufficiali delle Azioni dell'Emittente e dell'indice FTSE All-Share relativo ai 12 mesi antecedenti l'ultima rilevazione precedente il 31 marzo 2021 (incluso), data di annuncio della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta.



Nell'arco del periodo di cui sopra, il titolo dell'Emittente ha registrato un prezzo ufficiale minimo di Euro 0,684 (rilevato il 3 aprile 2020) ed un massimo di Euro 1,8440 (rilevato il 23 aprile 2021) (Fonte: Bloomberg).

Il prezzo ufficiale delle Azioni alla chiusura dell'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta è di Euro 1,8442.

E.5 INDICAZIONE, OVE NOTI, DEI VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO (QUALI FUSIONI E SCISSIONI, AUMENTI DI CAPITALE, OFFERTE PUBBLICHE, EMISSIONI DI WARRANT, TRASFERIMENTI DI PACCHETTI SIGNIFICATIVI)

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 e dell'esercizio in corso, non sono state realizzate operazioni finanziarie – quali fusioni e scissioni, aumenti di capitale, offerte pubbliche, emissioni di *warrant* e trasferimenti di pacchetti significativi – che abbiano comportato una valutazione delle Azioni.

E.6 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, PRECISANDO IL NUMERO DELLE OPERAZIONI E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI

Negli ultimi dodici mesi, per tali intendendosi i dodici mesi anteriori alla Data di Annuncio (*i.e.*, 31 marzo 2021), l'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto con

L'Offerente non hanno effettuato operazioni di acquisto ovvero di vendita aventi ad oggetto le Azioni Panaria, fatto salvo quanto di seguito indicato.

Quanto alle Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente, si riportano di seguito i dati relativi agli acquisti di Azioni dell'Emittente effettuati negli ultimi 12 mesi:

Acquirente	Data	N. Azioni acquistate	Prezzo d'acquisto (Euro)
Andrea Mussini	15/06/2020	14.913	0,949
Andrea Mussini	16/06/2020	26.909	0,980
Andrea Mussini	17/06/2020	28.444	1,000
Andrea Mussini	19/06/2020	17.824	0,996
Andrea Mussini	22/06/2020	20.851	0,993
Andrea Mussini	23/06/2020	14.161	0,998
Andrea Mussini	24/06/2020	6.197	0,998
Andrea Mussini	25/06/2020	1.806	1,000
Andrea Mussini	26/06/2020	934	1,000
Andrea Mussini	01/07/2020	5.124	0,997
Andrea Mussini	03/07/2020	4.200	0,999
Andrea Mussini	06/07/2020	2.571	1,000
Andrea Mussini	07/07/2020	4.389	0,999
Andrea Mussini	10/07/2020	7.666	0,996

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

F.1 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

F.1.1 Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio il 10 maggio 2021 e terminerà il 7 giugno 2021 (estremi inclusi), salvo proroga.

L'adesione all'Offerta potrà avvenire in ciascun Giorno di Borsa Aperta compreso nel Periodo di Adesione tra le ore 8:30 e le ore 17:30.

Ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per cinque Giorni di Borsa Aperta (la "**Riapertura dei Termini**"), e precisamente per le sedute del 11, 14, 15, 16 e 17 giugno 2021, salvo proroga del Periodo di Adesione qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta, renda noto di aver rinunciato alla Condizione sulla Soglia. In caso di avveramento della Condizione sulla Soglia, ricorrendo i presupposti per l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108 del TUF, la Riapertura dei Termini non avrà luogo ai sensi di quanto previsto dall'art. 40-*bis*, comma 3, lettera b), del Regolamento Emittenti.

Il Corrispettivo rimarrà invariato e, pertanto, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo in denaro pari a Euro 1,85, che sarà corrisposto il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini, ovvero il giorno 22 giugno 2021, salvo proroga del Periodo di Adesione.

F.1.2 Procedura di adesione e deposito delle Azioni dell'Emittente

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

L'adesione all'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione e la consegna all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni di apposita scheda di adesione (la "**Scheda di Adesione**"), debitamente compilata in ogni sua parte, con contestuale deposito delle Azioni presso detto Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni. Gli azionisti dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni ivi indicate presso gli Intermediari Depositari, a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione (o dell'eventuale Riapertura dei Termini).

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli artt. 83-*bis* e seguenti del TUF, nonché dal Provvedimento Consob-Banca d'Italia del 13 agosto 2018, come successivamente modificato e integrato.

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

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

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare la Scheda di Adesione. Resta a esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni portate in adesione all'Offerta presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione (o dell'eventuale Riapertura dei Termini).

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

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

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

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

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

L'efficacia dell'Offerta è soggetta alla Condizione sulla Soglia indicata nella Sezione A, Paragrafo A.1 del Documento di Offerta.

F.2 INDICAZIONI IN ORDINE ALLA TITOLARITÀ E ALL'ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, IN PENDENZA DELLA STESSA

Le Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento, come eventualmente prorogata. Le Azioni portate in adesione all'Offerta durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini.

Per tutto il periodo in cui le Azioni resteranno vincolate a servizio dell'Offerta e, quindi, dalla data di inizio del Periodo di Adesione sino alla Data di Pagamento, come eventualmente prorogata (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, fino alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini), gli Aderenti potranno esercitare tutti i diritti patrimoniali e amministrativi pertinenti alle azioni, ma non potranno cedere, in tutto o in parte le Azioni e, comunque, effettuare atti di disposizione (ivi inclusi

pegni o altri gravami o vincoli) aventi ad oggetto le Azioni stesse. Nel corso del medesimo periodo non saranno dovuti da parte dell'Offerente (o dalle Persone che Agiscono di Concerto) interessi sul Corrispettivo dell'Offerta. Gli azionisti che abbiano aderito all'Offerta non potranno trasferire le loro Azioni, all'infuori dell'adesione ad eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Emittenti.

F.3 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AL RISULTATO DELL'OFFERTA

Durante il Periodo di Adesione o il periodo dell'eventuale Riapertura dei Termini, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera d), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute giornalmente e alle Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, come eventualmente prorogata, ovvero entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini, mediante pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta.

In occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, l'Offerente renderà noto l'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini e il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, nonché le informazioni relative al Delisting.

Nel caso in cui trovasse applicazione la Riapertura dei Termini:

- (i) i risultati provvisori dell'Offerta ad esito dell'eventuale Riapertura dei Termini saranno comunicati al mercato entro la sera dell'ultimo giorno dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia entro il 17 giugno 2021, salvo proroga) e comunque entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia entro il 18 giugno 2021, salvo proroga);
- (ii) i risultati definitivi dell'Offerta ad esito dell'eventuale Riapertura dei Termini saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, entro le 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini (ossia entro il 21 giugno 2021, salvo proroga). In tale occasione, l'Offerente renderà noto il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, nonché le informazioni relative al Delisting.

F.4 MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni Panaria sono quotate sul MTA, Segmento STAR, ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

L'Offerta non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti (gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *internet*) degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né in

alcun altro modo.

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

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

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

F.5 DATA DI PAGAMENTO

Subordinatamente al verificarsi della Condizione sulla Soglia (ovvero alla rinuncia alla stessa da parte dell'Offerente anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto), il pagamento del Corrispettivo agli Aderenti sarà effettuato alla Data di Pagamento, corrispondente al terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, salvo proroga del Periodo di Adesione in conformità alle vigenti disposizioni di legge o di regolamento, il 10 giugno 2021.

In caso di proroga del Periodo di Adesione, il pagamento del Corrispettivo avverrà il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come prorogato. La nuova Data di Pagamento così determinata sarà resa nota, entro i termini previsti dalla normativa vigente, mediante un comunicato diffuso ai sensi dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, salvo proroghe del Periodo di Adesione, avverrà il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 22 giugno 2021 (la "**Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini**").

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

F.6 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato in denaro. Il Corrispettivo sarà versato dall'Offerente sul conto indicato dall'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e da questi trasferito agli Intermediari Depositari per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti, in conformità alle istruzioni fornite dagli Aderenti all'Offerta sulla Scheda di Adesione.

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

F.7 LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI STIPULATI TRA L'OFFERENTE E I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE

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

F.8 MODALITÀ E TERMINI DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI PANARIA NEL CASO DI INEFFICACIA DELL'OFFERTA E/O DI RIPARTO

In caso di mancato avveramento della Condizione sulla Soglia e di mancato esercizio da parte dell'Offerente (anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto) della facoltà di rinunziarvi, l'Offerta non si perfezionerà. In tal caso, le Azioni eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione degli Aderenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà dichiarata l'inefficacia dell'Offerta: le Azioni ritorneranno quindi nella disponibilità degli Aderenti per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

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

G.1 MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

G.1.1 Finanziamento funzionale a finanziare l'acquisizione delle Azioni Panaria

A copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni, e quindi pari all'Esborso Massimo, l'Offerente si avvarrà di un finanziamento (il "**Finanziamento**") concesso dalla banca finanziatrice Banco BPM S.p.A. ("**BPM**", la "**Banca Finanziatrice**" o l' "**Agente**") in forza del Contratto di Finanziamento sottoscritto in data 31 marzo 2021 (la "**Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento**"), come successivamente modificato in data 23 aprile 2021.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, la Banca Finanziatrice ha messo a disposizione dell'Offerente, tra le altre cose, una linea per cassa per un importo complessivamente pari alla differenza positiva tra Euro 30.000.000,00 e gli utilizzi di tale linea di volta in volta posti in essere dall'Offerente (la "**Linea di Credito**"), per finanziare:

- il pagamento (I) del prezzo per l'acquisizione di Azioni Panaria; (II) del prezzo dell'OPA alla relativa data di pagamento; (III) del prezzo dell'obbligo di acquisto delle azioni Panaria ai sensi e per gli effetti dell'art. 108, comma 2, del TUF alla relativa data di pagamento; e (IV) del prezzo di acquisto delle azioni ancora in circolazione ai sensi dell'art. 111 del TUF alla relativa data di pagamento; e

- il pagamento di costi, commissioni e spese sostenute o da sostenersi nell'ambito dell'OPA, dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e/o del presente Finanziamento, o comunque in connessione ad essi, in ciascun caso, a fronte di esibizione del relativo giustificativo di spesa; restando in ogni caso inteso che l'esposizione della Banca Finanziatrice in relazione al Finanziamento non potrà in nessun caso eccedere l'importo di Euro 30.000.000,00.

Il Finanziamento ha durata dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento sino alla relativa data di scadenza che coincide, per la Linea di Credito, con la prima tra (i) il giorno che cade alla scadenza del 18° (diciottesimo) mese successivo alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, (ii) il giorno che cade alla scadenza del 12° (dodicesimo) mese successivo alla data di pagamento del corrispettivo dell'OPA e (iii) il 10° (decimo) giorno successivo alla data di perfezionamento della fusione (la "**Data di Fusione**") per incorporazione tra l'Offerente e Panaria (la "**Fusione**") (sia in assenza di Delisting che successiva al Delisting) ai sensi degli articoli 2501-*bis* e seguenti del codice civile (ciascuna, una "**Data di Scadenza**"), ferme restando le ipotesi di rimborso anticipato volontario e/o obbligatorio indicate nella seguente tabella, al verificarsi delle quali la data di scadenza sarà coincidente con la data del rimborso integrale anticipato facoltativo e/o obbligatorio..

Nel caso di escussione delle garanzie di esatto adempimento, gli importi corrisposti dall'Agente dovranno essere rimborsati dall'Offerente in un'unica soluzione entro il 3° (terzo) Giorno Lavorativo Bancario immediatamente successivo alla data in cui sia effettuato il pagamento da parte dell'Agente, mediante versamento all'Agente, con pari valuta, del relativo importo e, con riferimento alla Linea di Credito, in un'unica soluzione alla relativa data di scadenza, mediante versamento all'Agente, con pari valuta, del relativo importo, ferme in ogni caso restando le ipotesi di rimborso anticipato e decadenza dal beneficio del termine, recesso e risoluzione previste rispettivamente negli articoli 8 e 14.9 del Contratto di Finanziamento.

Inoltre, a partire dalla Data di Fusione, tutti gli impegni, le obbligazioni e le dichiarazioni nel Contratto di Finanziamento, e negli altri documenti finanziari ad esso relativi, riferiti all'Offerente si intenderanno riferiti alla società risultante dalla Fusione.

Nella tabella che segue sono riportati i principali termini e condizioni del Contratto di Finanziamento:

Finanziamento	Contratto di Finanziamento sottoscritto in data 31 marzo 2021, come successivamente modificato in data 23 aprile 2021
Beneficiario	Finpanaria S.p.A.
Banca Finanziatrice	Banco BPM S.p.A.
Scopo della Linea di Credito	La Linea di Credito potrà essere utilizzata dalla Parte Mutuataria esclusivamente per – il pagamento (I) del prezzo per l'acquisizione di Azioni Panaria; (II) del prezzo dell'OPA alla relativa data di pagamento; (III) del prezzo dell'obbligo di acquisto delle azioni Panaria ai sensi e per gli effetti dell'art. 108, comma 2, del TUF alla relativa data di pagamento; e (IV) del prezzo di acquisto delle azioni ancora in circolazione ai sensi dell'art. 111 del TUF alla relativa data di pagamento; e – il pagamento di costi, commissioni e spese sostenute o da sostenersi nell'ambito dell'OPA, dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e/o del presente Finanziamento, o comunque in connessione ad essi, in ciascun caso, a fronte di esibizione del relativo giustificativo di spesa.
Rimborso	Nel caso di escussione delle garanzie di esatto adempimento, gli importi corrisposti dall'Agente dovranno essere rimborsati, dall'Offerente in un'unica soluzione entro il 3° (terzo) Giorno Lavorativo Bancario immediatamente successivo alla data in cui sia effettuato il pagamento da parte dell'Agente, mediante versamento all'Agente, con pari valuta, del relativo importo e, con riferimento alla Linea di Credito, in un'unica soluzione alla relativa data di scadenza, mediante versamento all'Agente, con pari valuta, del relativo importo, ferme in ogni caso restando le ipotesi di rimborso anticipato e decadenza dal beneficio del termine, recesso e risoluzione previste rispettivamente negli articoli 8 e 14.9 del Contratto di Finanziamento.
Obbligo di rimborso anticipato	Standard per operazioni della specie. Il rimborso del Finanziamento potrà avvenire in applicazione di alcuna delle disposizioni di cui agli Articoli 8.1 (Rimborso anticipato obbligatorio – Proventi Assicurativi), 8.2 (Rimborso anticipato obbligatorio – Proventi da Cessione), 8.3 (Rimborso anticipato obbligatorio – Proventi da Cessione delle Azioni Proprie), 8.4 (Rimborso anticipato obbligatorio – Cambio di Controllo) e 8.5 (Rimborso anticipato obbligatorio – Illegittimità) e 8.6 (Rimborso anticipato obbligatorio – Proventi da Distribuzioni alla Società).
Facoltà di rimborso anticipato	È prevista la facoltà di rimborso integrale o parziale anticipato di cui all'Articolo 8.7 (Rimborso anticipato facoltativo).
Interessi	Il tasso di interesse è pari all'EURIBOR a 1, 3 o 6 mesi, a seconda dei casi, su base 360 giorni, con clausola zero floor, incrementato di (i) un margine pari a 3% per anno fino alla data che cade 9 mesi dopo la data di pagamento del corrispettivo dell'OPA (inclusa) (la "Data di Step-Up") e (ii) dalla Data di Step-Up, un margine pari a 3,25% per anno.
Periodo di interessi e data di pagamento degli interessi	La durata della Linea di Credito, con riferimento agli interessi, è suddivisa in vari periodi di interessi (i "Periodi di Interessi"). Ciascun Periodo di Interessi avrà la seguente durata: – quanto al primo Periodo di Interessi, avrà inizio alla relativa data di erogazione e scadenza alla scadenza del mese, trimestre o semestre solare (sulla base della scelta esercitata dall'Offerente nella relativa richiesta di utilizzo) nel corso del quale è intervenuta la relativa erogazione, – ciascun Periodo di Interessi successivo al primo, avrà durata pari a 1 (uno), 3 (tre) o 6 (sei) mesi solari a scelta dell'Offerente.

	Fermo restando che nessun Periodo di Interessi potrà scadere successivamente alla relativa Data di Scadenza; conseguentemente, qualora un Periodo di Interessi fosse ancora in corso alla relativa Data di Scadenza, tale Periodo di Interessi scadrà a tale Data di Scadenza.
Dichiarazioni e Garanzie	Standard per operazioni della specie, tra cui costituzione, capacità di esercizio dell'attività, poteri per la sottoscrizione del Contratto di Finanziamento e dei documenti finanziari ad esso relativi, validità delle obbligazioni assunte, assenza di conflitti, conformità alle disposizioni di legge, possesso di autorizzazioni e licenze per l'esercizio dell'attività, assenza di gravami sui beni del gruppo (salvo per i gravami consentiti), proprietà intellettuale ed industriale, regolarità del bilancio d'esercizio e degli adempimenti fiscali, assenza di procedure concorsuali, contenziosi, sanzioni finanziarie o misure restrittive, assenza di eventi rilevanti, pari passu, assenza di indebitamento finanziario ulteriore rispetto a quello consentito ai sensi del Contratto di Finanziamento, antiriciclaggio e modello 231. Le dichiarazioni e garanzie di cui al Contratto di Finanziamento sono rese dall'Offerente con riferimento a sé stesso e, a seconda del caso a tutte o talune delle altre società del gruppo cui appartiene, secondo quanto meglio previsto Contratto di Finanziamento.
Impegni Generali	Standard per operazioni della specie e, in particolare, (i) Obblighi informativi tra i quali invio di copia del bilancio d'esercizio, delle relazioni consiliari e della società di revisione, copia del bilancio consolidato, del budget relativo all'esercizio in corso, copia dei documenti relativi alla Fusione, copia dei verbali di assemblea di Panaria; (ii) obblighi generali, tra i quali, non modificare l'attività sociale o il proprio statuto sociale in modo pregiudizievole per la Banca Finanziatrice, mantenere adeguate coperture assicurative, mantenere le autorizzazioni e/o le licenze necessarie per lo svolgimento dell'attività nel modo in cui viene attualmente condotta, non modificare il proprio statuto sociale in modo pregiudizievole per la Banca Finanziatrice, redigere la documentazione contabile secondo gli applicabili principi contabili, adempiere tempestivamente a tutti gli obblighi di natura fiscale, non assumere indebitamento finanziario diverso dall'indebitamento finanziario consentito ai sensi del Contratto di Finanziamento, tutelare i propri beni e crediti, negative pledge, subordinare in favore della Banca Finanziatrice eventuali finanziamenti dei soci, non rimborsare alcun importo ricevuto da altre società del Gruppo, pari passu, non eseguire distribuzioni per l'intera durata del Finanziamento, non compiere operazioni straordinarie che non siano state previamente autorizzate dalla Banca Finanziatrice, non concludere contratti derivati di natura speculativa, canalizzazione dei flussi su un conto aperto presso la Banca Finanziatrice, per importi minimi parametrati agli importi del Finanziamento tempo per tempo utilizzati dall'Offerente secondo le percentuali e alle scadenze di cui al Contratto di Finanziamento. Gli impegni di cui al Contratto di Finanziamento sono assunti dall'Offerente con riferimento a sé stesso e, a seconda del caso a tutte o talune delle altre società del gruppo cui appartiene, secondo quanto meglio previsto nel Contratto di Finanziamento.
Eventi di Default	<i>Standard</i> per operazioni della specie e, in particolare, mancato pagamento nei termini di cui al Contratto di Finanziamento e relativi documenti finanziari, violazione di obblighi assunti ai sensi del Contratto di Finanziamento e relativi documenti finanziari, falsità o inesattezza di dichiarazioni, cessazione dell'attività, insolvenza o apertura di procedure concorsuali, invalidità del Contratto di Finanziamento o dei relativi documenti finanziari, destinazione del Finanziamento ad uno scopo diverso da quello per cui è stato concesso, <i>cross default</i>, e/o decadenza dell'OPA ai sensi dell'art. 102, comma 6, TUF, mancato perfezionamento della Fusione (sia in assenza di Delisting che successiva al Delisting) entro la prima data tra (i) 18 mesi dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento e (ii) il 12° mese successivo alla data di pagamento del corrispettivo dell'OPA, si verifichi

	un qualsiasi evento o serie di eventi che possa determinare un effetto sostanzialmente pregiudizievole.
Garanzie	Atto di pegno sulle azioni di Panaria detenute di tempo in tempo dall'Offerente e, a seguito del perfezionamento della Fusione, atto di pegno sulle azioni della società risultante dalla Fusione. I termini e le condizioni dei contratti di garanzia sono in linea con i termini e le condizioni praticate nel settore bancario in operazioni comparabili. In linea con quanto sopra previsto, si specifica che i diritti di voto e i diritti amministrativi (ivi inclusi, il diritto di intervento e il diritto di discussione nell'assemblea di Panaria, nonché il diritto di impugnare le relative delibere assembleari) relativi alle Azioni sono esercitati dall'Offerente fino all'occorrenza di un 'Evento Rilevante Maggiore', per tale intendendosi ciascuno degli eventi rilevanti specificati nel Contratto di Finanziamento agli articoli 13.2 (<i>Mancato pagamento</i>), 13.6 (<i>Insolvenza</i>), 13.7 (<i>Procedure concorsuali - Liquidazione - Riduzione del capitale sociale</i>), 13.18 (<i>Fusione e Pegno Azioni MergeCo</i>) e 13.3 (<i>Violazione di obblighi</i>), in relazione esclusivamente agli obblighi di cui paragrafi da (i) a (iii) dell'articolo 12.2 (<i>Obblighi Informativi</i>), agli articoli 12.19 (<i>Negative Pledge</i>), 12.21 (<i>Distribuzioni</i>) e 12.24 (<i>Operazioni straordinarie</i>) del medesimo Contratto di Finanziamento.
Legge applicabile	Italiana
Foro competente	Milano

G.1.2 Garanzia di esatto adempimento

In data 6 maggio 2021, BPM in qualità di banca emittente la garanzia di esatto adempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento, ha rilasciato a favore dell'Offerente la Garanzia di Esatto Adempimento ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emittenti.

In forza della Garanzia di Esatto Adempimento, BPM si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo. BPM erogherà le suddette somme a semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, senza beneficio di preventiva escussione dell'Offerente e rimossa ogni eccezione, in modo da consentirgli di effettuare i pagamenti dovuti alle relative date di pagamento per conto dell'Offerente.

In aggiunta a quanto precede, ai sensi del Contratto di Finanziamento, BPM ha assunto altresì l'impegno – in caso di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF o di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e al verificarsi dei relativi presupposti di legge – ad emettere un'ulteriore garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Da ultimo, ai sensi del Contratto di Finanziamento, BPM ha assunto altresì l'impegno – in caso di esercizio da parte dell'Offerente del Diritto di Acquisto e al verificarsi dei relativi presupposti di legge – ad emettere un'ulteriore garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che saranno acquistate dallo stesso in esecuzione del Diritto di Acquisto.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento ed in aggiunta alla Linea di Credito, la Banca Finanziatrice ha messo a disposizione dell'Offerente una linea di credito a breve termine, utilizzabile per firma in massimo tre soluzioni, per un importo complessivamente pari alla differenza positiva tra Euro 30.000.000,00 e gli utilizzi di tale linea e della Linea di Credito (come *supra* definita) di volta in volta

posti in essere dall'Offerente, da utilizzare per finanziare l'emissione delle garanzie di esatto adempimento.

Il Finanziamento ha durata dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento sino alla relativa data di scadenza che coincide, per tale linea di credito, con la prima tra le seguenti date: (i) il 9° (nono) mese successivo alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento e (ii) il primo giorno di Borsa Italiana aperta successivo all'ultima delle seguenti date: (A) la data del pagamento del corrispettivo dell'OPA e, ove applicabile, (B) la data del pagamento del corrispettivo dell'acquisto delle Azioni Panaria ancora in circolazione ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 111 del TUF (ovvero la data del pagamento del corrispettivo per le Azioni Panaria residue in circolazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 108, comma 2, del TUF, laddove non si verificano i presupposti giuridici di cui all'articolo 111 del TUF).

G.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI FUTURI ELABORATI DALL'OFFERENTE

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta e programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente

L'Offerta rappresenta il mezzo attraverso cui l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere al Delisting.

Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In particolare, mediante l'Offerta e il Delisting, l'Offerente intende rendere possibile un efficientamento dell'Emittente finalizzato all'ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello *status* di non quotata.

A tale riguardo, l'Offerente ritiene che i programmi futuri relativi all'Emittente del Documento di Offerta, possano essere più agevolmente ed efficacemente perseguiti in una situazione di controllo totalitario e di perdita dello *status* di società quotata in capo all'Emittente. Tale situazione, infatti, è normalmente caratterizzata da minori oneri e da un accresciuto grado di flessibilità gestionale e organizzativa alla luce dei vantaggi derivanti dalla semplificazione degli assetti proprietari. In caso di concentrazione della totalità delle azioni ordinarie di Panaria in capo all'Offerente e alle Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente verrebbero meno le limitazioni imposte dalla legge in presenza di soci di minoranza. Ulteriore flessibilità operativa potrebbe essere conseguita nel contesto del mercato dei capitali privati sia in relazione alla strutturazione di nuove operazioni finalizzate alla crescita per linee esterne sia in ordine alla gestione delle iniziative esistenti.

A seguito del perfezionamento dell'Offerta (ivi incluso l'eventuale adempimento dell'obbligo di acquisto *ex* articolo 108, comma 2, del TUF e/o esercizio dell'obbligo di acquisto *ex* articolo 108, comma 1, del TUF e di acquisto *ex* articolo 111 del TUF), l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

L'Offerente non esclude pertanto la possibilità di valutare, a sua discrezione, in futuro eventuali opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale, la cui esecuzione potrebbe avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente.

Il contesto macroeconomico di cui l'Offerente ha tenuto conto nella decisione di promuovere l'Offerta e nella determinazione del Corrispettivo è quello successivo all'insorgere della pandemia da COVID-19.

Con riferimento all'Emittente, la pandemia ha determinato degli impatti molto significativi sul sistema economico e sulle attività del Gruppo Panaria, come dimostra anche l'evoluzione dei corsi azionari. Tale

impatto è dovuto ad un importante rallentamento delle attività legate al comparto ceramico causato dalle misure restrittive adottate per far fronte alla pandemia e agli effetti sui consumi ceramici mondiali connessi alla diffusione del COVID-19, che hanno impattato anche sul Gruppo Panaria implicando una diminuzione strutturale della valorizzazione dell'Emittente.

Per maggiori informazioni sull'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19 e sugli effetti sull'Offerente e sull'Emittente si rinvia al Paragrafo A.14, al Paragrafo B.1.11 e al Paragrafo B.2.6 del Documento di Offerta.

Fusione

(A) Fusione in assenza di Delisting

Nel caso in cui l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) non raggiungesse una soglia di partecipazione nell'Emittente superiore al 90% e quindi non fosse conseguito il Delisting, l'Offerente si riserva di conseguire l'obiettivo del Delisting, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata), ovvero in un'altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria.

La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente sarebbe un'operazione tra parti correlate soggetta alla relativa normativa applicabile e potrebbe qualificarsi, se del caso, come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ.

In tal caso, agli azionisti dell'Emittente che non concorressero alla deliberazione di approvazione della fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* cod. civ., in quanto riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In caso di esercizio del diritto di recesso, il valore di liquidazione delle azioni sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3 cod. civ., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare la Fusione.

In particolare, si segnala che, assumendo un prezzo di chiusura delle Azioni pari ad Euro 1,85 per Azione per ogni giorno di Borsa aperta successivo al 30 aprile 2021, e assumendo altresì, a meri fini illustrativi, che l'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare la Fusione sia pubblicato in data 30 giugno 2021 o, in alternativa, in data 31 luglio 2021, il valore di recesso sarebbe pari ad Euro 1,51 per Azione nel primo caso e ad Euro 1,67 per Azione nel secondo caso. L'Offerente ha assunto che il prezzo di ogni singola Azione di Panaria fosse uguale al Corrispettivo a partire dalla Data del Documento di Offerta in quanto, a parere dell'Offerente, il Corrispettivo rappresenta l'unico riferimento valutativo certo in merito al valore futuro delle Azioni.

Si segnala altresì che gli azionisti dell'Emittente 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.

In ogni caso, l'Offerente si riserva di valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di efficientamento che si ritenessero opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento di Panaria, sia in assenza di revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione sia in caso di *Delisting*. In tale ultima ipotesi, l'Offerente si riserva di procedere, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, alla fusione di Panaria in Finpanaria, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ.

Nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto

di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello *ante*-Fusione.

Si precisa che per far fronte al rimborso degli importi dovuti ai sensi del Contratto di Finanziamento (comprensivi di capitale e interessi), non è escluso che venga fatto ricorso, a seconda del caso, all'utilizzo di flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o riserve disponibili (ove esistenti), dell'Emittente e/o, in caso di Fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa dell'Emittente.

(B) Fusione successiva al Delisting

Nel caso in cui sia stato conseguito il Delisting, l'Offerente si riserva di procedere, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, alla fusione di Panaria in Finpanaria, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-*bis* cod. civ.

Agli Azionisti dell'Emittente che: (i) rimanessero tali in caso di raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'art. 2437 cod. civ., fatta eccezione per i casi di cui all'art. 2437, comma 2, cod. civ., come previsto dall'art. 8 dello Statuto. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, ove previsto, sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

Al riguardo si segnala che il valore di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

Nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello *ante*-Fusione.

L'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, la realizzazione – in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione (con l'Emittente) – di eventuali diverse operazioni straordinarie che potrebbero essere ritenute opportune alla luce degli obiettivi e delle motivazioni dell'Offerta quali, a titolo meramente esemplificativo, acquisizioni, fusioni e/o aumenti di capitale.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione formale in relazione a quanto precede.

Si precisa che per far fronte al rimborso degli importi dovuti ai sensi del Contratto di Finanziamento (comprensivi di capitale e interessi), non è escluso che venga fatto ricorso, a seconda del caso, all'utilizzo di flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o riserve disponibili (ove esistenti), dell'Emittente e/o, in caso di Fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa dell'Emittente.

G.2.2 Investimenti e relative forme di finanziamento

Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente non ha preso alcuna decisione formale in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore in cui l'Emittente stesso opera.

G.2.3 Modifiche previste allo statuto dell'Emittente

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica o cambiamento da apportare all'attuale statuto sociale dell'Emittente.

Si segnala tuttavia che alcune modifiche potrebbero rendersi necessarie, se del caso, a seguito del Delisting delle azioni dell'Emittente al fine di adattare lo Statuto di Panaria a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni sul MTA e/o a seguito dell'eventuale Fusione.

G.2.4 Modifiche previste nella composizione degli organi amministrativi e di controllo dell'Emittente

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha ancora assunto alcuna decisione in merito alla composizione degli organi amministrativi (e di controllo) dell'Emittente e delle società del Gruppo Panaria.

G.3 INDICAZIONI RIGUARDANTI LA RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE

L'Offerta è finalizzata all'acquisizione dell'intero capitale sociale dell'Emittente e al Delisting, conseguentemente l'Offerente dichiara sin d'ora, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, l'intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Al termine dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, ove il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente e l'Offerente rinunci alla Condizione sulla Soglia, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento dell'Emittente nel Segmento STAR del MTA, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente al MTA, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle istruzioni al Regolamento di Borsa.

In caso di perdita della qualifica di "STAR", le Azioni potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta. Inoltre, l'Emittente non sarebbe più tenuto al rispetto dei particolari requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le sole società quotate sul Segmento STAR del MTA e potrebbe decidere, a sua discrezione, di non farne applicazione in via volontaria.

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, non ricorrano i presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF e l'Offerente rinunci alla Condizione sulla Soglia, nonostante non vi siano azionisti rilevanti ai sensi della normativa applicabile ulteriori rispetto a Finpanaria, non si può escludere che si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In tal caso, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o il Delisting delle Azioni ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, atteso anche che, in presenza di scarsità di flottante, l'Offerente intende conseguire il Delisting e, pertanto, non porre in essere misure finalizzate a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle Azioni, non sussistendo al riguardo alcun obbligo in capo all'Offerente medesimo.

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione e/o durante il periodo di Riapertura dei Termini, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente non ripristinerà il flottante e adempirà, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, all'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF nei confronti di qualunque azionista che ne faccia richiesta.

Il corrispettivo per l'espletamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, del TUF, applicandosi il comma 3 o il

comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.

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

Si precisa che a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto, Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa – disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA a decorrere dal primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo relativo alla procedura volta ad adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, fatto salvo quanto previsto in relazione al Diritto di Acquisto. Pertanto, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione e gli Azionisti dell'Emittente che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Diversamente, nell'ipotesi in cui, a seguito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il termine del Periodo di Adesione, ovvero durante l'eventuale Riapertura dei Termini, nonché per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la sua intenzione di avvalersi del Diritto di Acquisto. L'Offerente, ove ne ricorrano le condizioni, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF nei confronti degli Azionisti che ne facciano richiesta dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o il Delisting delle Azioni dell'Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio della Procedura Congiunta.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato secondo termini e modalità che saranno concordati con Borsa Italiana e Consob non appena possibile e, comunque, non oltre tre mesi dalla Data di Pagamento, depositando il controvalore complessivo del prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni.

Gli obblighi previsti dagli articoli 108, commi 1 e 2, nonché 111, comma 1, del TUF, trovano applicazione tenendo conto del numero di azioni detenute rispetto al capitale sociale e non del numero dei diritti di voto.

- H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON ESSO E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE**
- H.1 DESCRIZIONE DEGLI ACCORDI E DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATI DELIBERATI O ESEGUITI, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'OFFERENTE E/O DELL'EMITTENTE**

Fatto salvo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, non vi sono accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati tra l'Offerente e/o l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente nei 12 mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

- H.2 ACCORDI CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI E/O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE**

Alla Data del Documento di Offerta, non sono in essere accordi, di cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto siano parte, concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento di Azioni dell'Emittente e altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

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

- (i) all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, una commissione fissa di ammontare massimo pari a Euro 90.000,00 (novantamila/00), per l'organizzazione e il coordinamento delle attività di raccolta delle adesioni all'Offerta; e
- (ii) a ciascuno degli Intermediari Depositari:
 - (a) una commissione di ammontare pari allo 0,10% (zerovirgoladieci per cento) del controvalore delle Azioni portate in adesione all'Offerta e acquistate dall'Offerente; e
 - (b) un diritto fisso di ammontare pari a Euro 5,00 (cinque/00) per ogni Scheda di Adesione presentata.

L. MODALITÀ DI RIPARTO

L.1 MODALITÀ DEL RIPARTO DELLE AZIONI PANARIA AD ESITO DELL'OFFERTA

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto totalitaria, non è prevista alcuna forma di riparto.

M. APPENDICI
M.1 Comunicato dell'Offerente

LA DIFFUSIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE DELLA PRESENTE COMUNICAZIONE È VIETATA IN OGNI GIURISDIZIONE OVE LA STESSA COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLA RELATIVA NORMATIVA APPLICABILE

THE RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION OF THIS COMMUNICATION IS NOT PERMITTED IN ANY COUNTRY WHERE SUCH COMMUNICATION WOULD VIOLATE THE RELEVANT APPLICABLE REGULATION

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA SULLE AZIONI ORDINARIE DI PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE S.P.A. PROMOSSA DA FINPANARIA S.P.A.

Comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF"), e dell'art. 37 del regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ("Regolamento Emittenti"), avente ad oggetto l'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da Finpanaria S.p.A. sulla totalità delle azioni ordinarie di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

Sassuolo (MO), 31 marzo 2021 – Ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, Finpanaria S.p.A. ("Finpanaria" o l'"Offerente"), con la presente comunicazione (la "Comunicazione"), rende noto di aver assunto la decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF (l'"Offerta") finalizzata: (i) ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie (codice ISIN: IT0001467577) (le "Azioni") di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. ("Panaria", l'"Emittente" o la "Società") – dedotte (a) le complessive n. 31.431.869 Azioni di Panaria detenute dall'Offerente rappresentative del 69,301% del capitale sociale della Società¹, (b) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto (come *infra* definite) rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società e (c) le complessive n. 432.234 Azioni proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società – pari a complessive n. 11.788.406 Azioni ordinarie dell'Emittente, dal valore nominale di Euro 0,50, rappresentative del 25,99% del capitale sociale della Società (le "Azioni Oggetto dell'Offerta"); e (ii) ad ottenere la revoca dalla quotazione dal Mercato Telematico Azionario ("MTA"), segmento STAR ("Segmento STAR"), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana") delle Azioni (il "Delisting").

Finpanaria riconoscerà un corrispettivo pari a Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo").

Il Corrispettivo incorpora (i) un premio pari al 20,8% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla data della presente Comunicazione (*i.e.* 31 marzo 2021); e (ii) un premio pari al 71,1% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la data della presente Comunicazione (inclusa).

¹ Per effetto della previsione di cui all'art. 7-bis dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto, alla data della presente Comunicazione le n. 31.431.869 Azioni detenute dall'Offerente corrispondono a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci.

Per ulteriori informazioni in merito alle percentuali di premio rispetto ai prezzi medi ponderati giornalieri delle Azioni si rinvia al Paragrafo 3.2 della presente Comunicazione.

L'Offerente promuoverà l'Offerta nei modi e nei tempi previsti dalla normativa applicabile, presentando alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("CONSOB") il documento di offerta (il "Documento di Offerta") destinato alla pubblicazione, cui si rinvia per una compiuta descrizione e valutazione dell'Offerta.

Di seguito sono indicati i presupposti giuridici, i termini e gli elementi essenziali dell'Offerta.

1. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

1.1 L'Offerente e la relativa compagine sociale

L'Offerente è Finpanaria S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Sassuolo (MO), Via Emilia Romagna n. 31, 41049, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena, codice fiscale e partita IVA 02513290367, capitale sociale pari ad Euro 23.400.000,00, interamente sottoscritto e versato.

Ai sensi dello statuto sociale, la durata dell'Offerente è fissata sino al 31 dicembre 2030.

Alla data della presente Comunicazione, il capitale sociale dell'Offerente è ripartito tra i seguenti azionisti:

Nome e cognome	N. Azioni	% Capitale Sociale
Andrea Mussini	3.853.523	19,76%
Giuliano Mussini	976.073	5,00%
Emilio Mussini	1.693.179	8,68%
Paolo Mussini	1.536.471	7,88%
Giuliano Pini	376.679	1,93%
Giuseppe Mussini ²	1.683.554	8,63%
Marco Mussini	1.742.839	8,94%
Silvia Mussini	1.835.595	9,41%
Domenica Prodi	2.607.650	13,17%
Romano Montorsi	116.884	0,60%
	585.116 ³	3,00%
Marisa Gibellini	106.259	0,54%
	390.078 ⁴	2,00%

Alla data della presente Comunicazione l'Offerente detiene n. 2.000.000 di azioni proprie (pari al 10,25% del proprio capitale sociale).

L'Offerente controlla di diritto l'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, detenendo n. 31.431.869 Azioni Panaria, rappresentative del 69,301%, del capitale sociale dell'Emittente nonché

² Giuseppe Mussini era titolare di n. 1.683.554 azioni dell'Offerente, pari all'8,63% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 86.744 Azioni Panaria, pari allo 0,19% del capitale sociale dell'Emittente. A seguito del decesso del sig. Giuseppe Mussini intervenuto in data 15 settembre 2020, tra Maria Gloria Sala, Amministratore dell'Offerente e moglie di Giuseppe Mussini, e i loro figli Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini, si è instaurata la comunione ereditaria il cui rappresentante è Maria Gloria Sala, avente ad oggetto, tra l'altro, anche le n. 1.683.554 azioni dell'Offerente e le n. 86.744 Azioni Panaria che deteneva Giuseppe Mussini.

³ Romano Montorsi è titolare dell'usufrutto di n. 585.116 azioni di Finpanaria pari a circa il 3,00% del relativo capitale sociale, di cui n. 292.558 sono di titolarità a titolo di nuda proprietà del figlio Stefano Montorsi e n. 292.558 sono di titolarità a titolo di nuda proprietà del figlio Simone Montorsi.

⁴ Marisa Gibellini è titolare dell'usufrutto di n. 390.078 azioni di Finpanaria pari a circa il 2,00% del relativo capitale sociale, di cui n. 195.039 sono di titolarità a titolo di nuda proprietà del figlio Stefano Montorsi e n. 195.039 sono di titolarità a titolo di nuda proprietà del figlio Simone Montorsi.

corrispondenti, per effetto della previsione di cui all'art. 7-*bis* dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto, a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci.

Alla data della presente Comunicazione, l'Offerente non è parte di alcun patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF.

1.2 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta

Ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. d) del TUF e dell'art. 44-*quater*, comma 1, del Regolamento Emittenti, si considerano persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta:

- Paolo Mussini, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene il 7,88% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Vice Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente; e (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Paolo Mussini è titolare di n. 1.000 Azioni Panaria, pari allo 0,002% del capitale sociale dell'Emittente;
- Marco Mussini, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene l'8,94% del capitale sociale, che riveste anche la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Gres Panaria Portugal S.A, società interamente controllata dall'Emittente. Marco Mussini è titolare di n. 2.391 Azioni Panaria, pari allo 0,005% del capitale sociale dell'Emittente;
- Emilio Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'8,68% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, società interamente controllate da Panariagroup USA Inc. Emilio Mussini è titolare di n. 129.436 Azioni Panaria, pari allo 0,29% del capitale sociale dell'Emittente;
- Alessandra Casolari, moglie di Emilio Mussini, la quale è titolare di n. 13.080 Azioni Panaria, pari allo 0,03% del capitale sociale dell'Emittente;
- Silvia Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 9,41% del capitale sociale, che riveste anche la carica di Amministratore dell'Emittente. Silvia Mussini è titolare di n. 21.900 Azioni Panaria, pari allo 0,05% del capitale sociale dell'Emittente;
- Maria Gloria Sola, Amministratore dell'Offerente e moglie di Giuseppe Mussini, e i loro figli Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini. Giuseppe Mussini era titolare di n. 1.683.554 azioni dell'Offerente, pari all'8,63% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 86.744 Azioni Panaria, pari allo 0,19% del capitale sociale dell'Emittente. A seguito del decesso del sig. Giuseppe Mussini intervenuto in data 15 settembre 2020, tra Maria Gloria Sola e Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini si è instaurata la comunione ereditaria il cui rappresentante è Maria Gloria Sola, avente ad oggetto, tra l'altro, anche le n. 1.683.554 azioni dell'Offerente e le n. 86.744 Azioni Panaria che deteneva Giuseppe Mussini;
- Giuliano Mussini e Gemma Benedetti, genitori di Paolo Mussini, Emilio Mussini, Giuseppe Mussini, Silvia Mussini e Marco Mussini. Giuliano Mussini, socio dell'Offerente, di cui detiene il 5,00% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) amministratore dell'Emittente; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e

(iii) presidente del consiglio di amministrazione di Montanari Ceramiche S.r.l., società interamente controllata dall'Emittente. Giuliano Mussini è titolare di n. 419.293 Azioni Panaria, pari allo 0,92% del capitale sociale dell'Emittente e sua moglie Gemma Benedetti è titolare di n. 4.400 Azioni Panaria, pari allo 0,01% del capitale sociale dell'Emittente;

- Andrea Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 19,76% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Amministratore dell'Emittente; e (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Andrea Mussini è titolare di n. 681.316 Azioni Panaria, pari all'1,50% del capitale sociale dell'Emittente;
- Domenica Prodi, madre di Andrea Mussini, la quale è titolare di n. 2.607.650 azioni dell'Offerente, pari al 13,37% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 218.040 Azioni Panaria, pari allo 0,48% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuliano Pini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'1,93% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Amministratore Delegato di Panaria; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) amministratore di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc., società interamente controllata da Panariagroup USA Inc. Giuliano Pini è titolare di n. 99.802 Azioni Panaria, pari allo 0,22% del capitale sociale dell'Emittente;
- Carla Modena, moglie di Giuliano Pini, la quale è titolare di n. 25.380 Azioni Panaria, pari allo 0,06% del capitale sociale dell'Emittente (le "Persone che Agiscono di Concerto").

L'Offerta è promossa dall'Offerente anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto e, pertanto, qualsiasi obbligo e/o adempimento relativo all'Offerta sarà adempiuto dall'Offerente anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto.

L'Offerente sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni portate in adesione all'Offerta, e ad assumere obblighi e responsabilità connessi.

1.3 Emittente

L'Emittente è Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A., una società per azioni, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana, con sede legale in Finale Emilia (MO), Via Panaria Bassa n. 22/A, 41034, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena, codice fiscale e partita IVA 01865640369.

Alla data della presente Comunicazione, il capitale sociale dell'Emittente ammonta a Euro 22.677.645,50, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 45.355.291 Azioni ordinarie, dal valore nominale di Euro 0,50.

Le Azioni sono quotate sul MTA, Segmento STAR, e sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83-bis del TUF (codice ISIN: IT0001467577).

Ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale, la durata dell'Emittente è fissata al 31 dicembre 2030 e potrà essere prorogata con deliberazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, con esclusione del diritto di recesso per i soci che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione.

1.3.1 Soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF e soci rilevanti

Come anticipato *supra*, alla data della presente Comunicazione, Panaria è controllata direttamente da Finpanaria ai sensi dell'art. 93 del TUF in quanto titolare di n. 31.431.869 Azioni Panaria, rappresentative del 69,301% del capitale sociale dell'Emittente nonché corrispondenti, per effetto della previsione di cui all'art. 7-*bis* dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto, a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci. La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Finpanaria, ai sensi degli artt. 2497 ss. cod. civ.

Secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi e per gli effetti dell'art. 120, comma 2, del TUF, oltre a Finpanaria, alla data della presente Comunicazione non risultano altri azionisti titolari di una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente. Inoltre, sulla base delle informazioni messe a disposizione del pubblico, non risulta essere stata comunicata – ai sensi dell'art. 122 del TUF – la sottoscrizione di alcun patto avente a oggetto l'esercizio del diritto di voto nell'Emittente e nelle società che lo controllano.

1.3.2 Azioni proprie

Alla data della presente Comunicazione, l'Emittente è titolare di n. 432.234 Azioni proprie pari a circa lo 0,95% del relativo capitale sociale.

2. PRESUPPOSTI GIURIDICI E MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA

2.1 Presupposti giuridici dell'Offerta

L'Offerente ha assunto la decisione di promuovere l'Offerta ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF, con determinazione del proprio organo amministrativo del 31 marzo 2021.

2.2 Motivazioni dell'Offerta

L'Offerta rappresenta il mezzo attraverso cui l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere al Delisting.

Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In particolare, mediante l'Offerta e il Delisting, l'Offerente intende rendere possibile un efficientamento dell'Emittente finalizzato all'ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello *status* di società non quotata.

Il Delisting, i cui termini, condizioni e modalità saranno dettagliati nel Documento di Offerta, potrà conseguire dalla circostanza che le Azioni portate in adesione all'Offerta – sommate a quelle detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, alle Azioni proprie detenute da Panaria e alle Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile – superino il 90% del capitale sociale di Panaria (per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 3.5 *infra*).

Qualora il Delisting non venisse raggiunto ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, come *infra* definita, e/o l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF), l'Offerente si riserva di conseguire l'obiettivo del *Delisting*, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi societari, per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non

quotata), ovvero in un'altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria (la "Fusione"). La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente sarebbe un'operazione tra parti correlate soggetta alla relativa normativa applicabile e potrebbe qualificarsi, se del caso, come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ.

In ogni caso, l'Offerente si riserva di valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento dell'Emittente, sia in assenza di revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione sia in caso di Delisting.

Si segnala, in ogni caso, che, alla data odierna, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in merito a tali eventuali operazioni straordinarie.

Inoltre, l'Offerente – attraverso l'Offerta – intende concedere agli azionisti di Panaria l'opportunità di cedere le Azioni a condizioni più favorevoli rispetto a quelle che offre il mercato, tenuto conto del livello di liquidità e dell'andamento di mercato del titolo. Invero, come illustrato al Paragrafo 3.2 *infra*, il Corrispettivo incorpora: (i) un premio pari al 20,8% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla data della presente Comunicazione (i.e. 31 marzo 2021); e (ii) un premio pari al 71,1% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la data della presente Comunicazione (inclusa).

Per ulteriori informazioni in merito alle percentuali di premio rispetto ai prezzi medi ponderati giornalieri delle Azioni si rinvia al Paragrafo 3.2 della presente Comunicazione.

Per una descrizione più dettagliata degli obiettivi dell'Offerta si rimanda al Documento di Offerta, che sarà redatto e messo a disposizione del pubblico nei tempi e nelle modalità previsti dalla normativa applicabile.

3. ELEMENTI ESSENZIALI DELL'OFFERTA

3.1 Categorie e quantitativo delle Azioni oggetto dell'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia ed è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente.

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 11.788.406 Azioni, quotate sul MTA, Segmento STAR, dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, rappresentative del 25,99% del capitale sociale dell'Emittente. Come indicato *supra*, le Azioni Oggetto dell'Offerta corrispondono alla totalità delle Azioni dedotte (a) le complessive n. 31.431.869 Azioni di Panaria detenute dall'Offerente rappresentative del 69,301% del capitale sociale della Società, (b) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società e (c) le complessive n. 432.234 Azioni proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società.

A seguito della pubblicazione della presente Comunicazione nonché durante il Periodo di Adesione (come *infra* definito), come eventualmente prorogato, l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto si riservano il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta nei limiti di cui alle

⁵ Per effetto della previsione di cui all'art. 7-bis dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto, alla data della presente Comunicazione le n. 31.431.869 Azioni detenute dall'Offerente corrispondono a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci.

disposizioni di legge e regolamentari applicabili e in ogni caso a fronte della corresponsione di un prezzo non superiore al Corrispettivo. Tali acquisti saranno comunicati al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti. Il numero delle Azioni Oggetto dell'Offerta potrà, quindi, risultare automaticamente ridotto per effetto degli acquisti di Azioni effettuati dall'Offerente (e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto) al di fuori dell'Offerta.

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

Alla data della presente Comunicazione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire Azioni o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitati. Tuttavia, l'art. 7-*bis* dello statuto dell'Emittente prevede l'attribuzione di n. 2 (due) voti per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi.

3.2 Corrispettivo unitario e controvalore complessivo dell'Offerta

3.2.1 Corrispettivo unitario e sua determinazione

Finpanaria pagherà a ciascun aderente all'Offerta il Corrispettivo, pari a Euro 1,85, per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato nell'assunto che l'Emittente non approvi e dia corso a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve; in tal caso il Corrispettivo andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione.

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

Il Corrispettivo incorpora: (i) un premio pari al 20,8% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla data della presente Comunicazione (*i.e.* 31 marzo 2021); e (ii) un premio pari al 71,1% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la data della presente Comunicazione (inclusa).

Si precisa che, nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non si sono avvalsi di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

3.2.2 Media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni

Il Corrispettivo incorpora i seguenti premi rispetto ai prezzi ufficiali delle Azioni dei periodi di riferimento indicati nella seguente tabella:

Mese	Prezzo medio per Azione ponderato (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in % rispetto al prezzo medio)
31 marzo 2021	1,532	0,318	20,8%
Media prezzi a 1 mese	1,416	0,434	30,6%
Media prezzi a 3 mesi	1,216	0,634	52,1%

Media prezzi a 6 mesi	1,081	0,769	71,1%
Media prezzi a 12 mesi	1,000	0,850	85,0%

Fonte: Bloomberg

3.2.3 Controvalore complessivo dell'Offerta

In caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo, pari ad Euro 1,85 per Azione Panaria, sarà pari ad Euro 21.808.551,10 (l'«**Esborso Massimo**»).

Ai sensi dell'art. 37-*bis* del Regolamento Emittenti, Finpanaria dichiara di essersi messa in condizione di poter far fronte pienamente agli impegni di pagamento del Corrispettivo.

In particolare, l'Offerente intende finanziare il pagamento del Corrispettivo attraverso il ricorso all'indebitamento finanziario; a tal riguardo, in data 31 marzo 2021 l'Offerente ha sottoscritto con Banco BPM S.p.A. un contratto di finanziamento a copertura del 100% del corrispettivo per l'acquisto della totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

L'Offerente otterrà e consegnerà a CONSOB, entro il giorno precedente la pubblicazione del Documento di Offerta, adeguate garanzie secondo quanto previsto dall'articolo 37-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti.

3.3 Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'efficacia dell'Offerta è condizionata al verificarsi della condizione che le adesioni all'Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di Azioni tale da consentire all'Offerente di venire a detenere, a seguito dell'Offerta, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale della Società (la «**Condizione sulla Soglia**»), computando la partecipazione dell'Offerente e le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni proprie detenute da Panaria e le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile.

L'Offerente ha individuato la Condizione sulla Soglia in base alla propria volontà di addivenire al Delisting dell'Emittente.

L'Offerente si riserva la facoltà di rinunciare a, o modificare, in tutto o in parte, la Condizione sulla Soglia in qualsiasi momento e a sua sola discrezione, in conformità alle previsioni dell'art. 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.

L'Offerente, nel caso in cui:

- (i) non fosse conseguito il Delisting e, pertanto, l'Emittente restasse quotato, valuterà a propria discrezione la possibilità di proporre, nei dodici mesi successivi alla data di pagamento, ai competenti organi dell'Emittente di conseguire il Delisting mediante la Fusione; o
- (ii) fosse conseguito il Delisting, valuterà a propria discrezione la possibilità di realizzare la Fusione nei dodici mesi successivi alla data di pagamento o in diversa tempistica.

Si precisa che, alla data della presente Comunicazione, Finpanaria detiene una partecipazione – oltre che diritti di voto – nell'Emittente tale da assicurare l'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea Straordinaria dell'Emittente (*i.e.* superiore ai due terzi dei diritti di voto).

Ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, l'Offerente comunicherà l'avveramento o il mancato avveramento della Condizione sulla Soglia, ovvero l'eventuale rinuncia alla stessa, dandone comunicazione, preliminarmente, con il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta che sarà diffuso entro la serata dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione e, comunque, entro le 7:59 del primo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione.

In caso di mancato avveramento della Condizione sulla Soglia e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, l'Offerta non si perfezionerà. In tale scenario, le Azioni eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione dei rispettivi titolari, entro il giorno di borsa aperta successivo alla data in cui sarà stato comunicato il mancato perfezionamento dell'Offerta. Le Azioni ritorneranno nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

3.4 Durata dell'Offerta

Il periodo di adesione all'Offerta (il "Periodo di Adesione") sarà concordato con Borsa Italiana nel rispetto dei termini previsti dall'art. 40 del Regolamento Emittenti e avrà una durata compresa tra un minimo di 15 giorni e un massimo di 40 giorni di borsa aperta, salvo proroghe o eventuale Riapertura dei Termini (come *infra* definita).

Ai sensi dell'art. 40-*bis* del Regolamento Emittenti, entro il giorno di borsa aperta successivo alla data di pagamento ad esito del Periodo di Adesione, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per cinque giorni di borsa aperta (la "Riapertura dei Termini") qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del comunicato relativo ai risultati provvisori dell'Offerta, renda noto di aver rinunciato alla Condizione sulla Soglia.

Ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti la Riapertura dei Termini non avrà luogo, tra l'altro:

- (i) nel caso in cui l'Offerente, almeno 5 giorni di borsa aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta; o
- (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (ossia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante, oppure il sorgere del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente).

3.5 *Delisting*

3.5.1 *Obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF*

Come anticipato al Paragrafo 2.2 *supra*, l'Offerente intende realizzare il Delisting delle Azioni. Conseguentemente, nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa la eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente

riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Si rammenta che, ai fini del calcolo della soglia prevista dall'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni proprie detenute da Panaria sono sommate alla partecipazione complessiva detenuta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto congiuntamente considerate.

Sussistendone i presupposti, Finpanaria adempirà pertanto all'obbligo di acquistare le restanti Azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF"**). Il corrispettivo per l'espletamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, del TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'art. 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.

L'Offerente indicherà nel comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, il quale sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti (il **"Comunicato sui Risultati dell'Offerta"**), l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. In tal caso, il Comunicato sui Risultati dell'Offerta conterrà indicazioni circa (i) il quantitativo delle Azioni residue (sia in termini di numero di Azioni sia in valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale dell'Emittente); (ii) le modalità e i termini con cui Finpanaria adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni.

Si precisa che a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, Borsa Italiana – ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (il **"Regolamento di Borsa"**) – disporrà il *Delisting* a decorrere dal primo giorno di borsa aperta successivo alla data di pagamento del corrispettivo relativo alla procedura volta ad adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, fatto salvo quanto previsto al Paragrafo 3.5.2 *infra*. Pertanto, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione e gli azionisti dell'Emittente che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni e che non abbiano richiesto a Finpanaria di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'art. 108 del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti possibili difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

3.5.2 Obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ed esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta, nonché di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, nonché per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del

capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF (il "Diritto di Acquisto").

L'Offerente, ove ne ricorrano le condizioni, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà altresì all'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 1, del TUF, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta (l'"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF"), dando pertanto corso ad un'unica procedura (la "Procedura Congiunta").

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta o della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Si rammenta che, ai fini del calcolo della soglia prevista dall'art. 108, comma 1, del TUF e dall'art. 111 del TUF, le Azioni proprie detenute da Panaria sono sommate alla partecipazione complessiva detenuta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto congiuntamente considerate.

Il corrispettivo dovuto per le Azioni acquistate tramite l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, del TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'art. 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.

L'Offerente renderà noto, in una specifica sezione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, il verificarsi o meno dei presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. In caso positivo, in tale sede saranno altresì fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini sia di numero di Azioni sia di valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto e adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o il *Delisting* delle Azioni dell'Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Qualora il *Delisting* non venisse raggiunto ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta):

- (i) potrebbe in ogni caso sussistere scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente e Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa; in tal caso, l'Offerente dichiara sin d'ora l'intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente;
- (ii) l'Offerente si riserva di conseguire l'obiettivo del *Delisting* per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata), ovvero in un'altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria. In tal caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* del cod. civ., in quanto, in tale ipotesi, essi

riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, del cod. civ., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare la fusione.

3.6 Mercati sui quali è promossa l'Offerta

L'Offerta sarà promossa esclusivamente in Italia ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF.

L'Offerta non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti (gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

3.7 Modifiche all'Offerta

Nel rispetto dei limiti imposti dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, l'Offerente si riserva la facoltà di apportare modifiche all'Offerta entro il giorno antecedente a quello previsto per la chiusura del Periodo di Adesione.

Qualora l'Offerente eserciti il diritto di apportare modifiche all'Offerta l'ultimo giorno a loro disposizione (i.e. il giorno antecedente a quello previsto per la chiusura del Periodo di Adesione), la chiusura del Periodo di Adesione non potrà avvenire in un termine inferiore a 3 giorni di borsa aperta dalla data di pubblicazione delle modifiche apportate in conformità alle disposizioni di legge e regolamenti applicabili.

4. PARTECIPAZIONI DETENUTE DALL'OFFERENTE E DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO

Alla data della presente Comunicazione, Finpanaria detiene direttamente n. 31.431.869 Azioni Panaria, pari al 69,301% del capitale sociale dell'Emittente nonché pari, per effetto della previsione di cui all'art. 7-bis dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto, a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci.

Pertanto, la Società è controllata direttamente da Finpanaria ai sensi dell'art. 93 del TUF. La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Finpanaria, ai sensi degli artt. 2497 ss. cod. civ.

Le Persone che Agiscono di Concerto detengono in Panaria le partecipazioni indicate nel precedente Paragrafo 1.2.

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non detengono strumenti finanziari derivati che conferiscono posizioni lunghe nell'Emittente.

5. COMUNICAZIONI E AUTORIZZAZIONI PER LO SVOLGIMENTO DELL'OFFERTA

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

6. PUBBLICAZIONE DEI COMUNICATI E DEI DOCUMENTI RELATIVI ALL'OFFERTA

Il Documento di Offerta, i comunicati e tutti i documenti relativi all'Offerta saranno disponibili, tra l'altro, sul sito *Internet* dell'Emittente (www.panariagroup.it).

7. CONSULENTI

Ai fini dell'Offerta, l'Offerente è assistito da Banca Akros, in qualità di *advisor* finanziario, e da Chiomenti, in qualità di consulente legale.

La presente comunicazione non costituisce né intende costituire un'offerta, invito o sollecitazione a comprare o altrimenti acquisire, sottoscrivere, vendere o altrimenti disporre di strumenti finanziari, e non verrà posta in essere alcuna vendita, emissione o trasferimento di strumenti finanziari di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. in nessun Paese in violazione della normativa ivi applicabile. L'Offerta sarà effettuata a mezzo della pubblicazione del relativo documento di offerta previa approvazione di CONSOB. Il documento di offerta conterrà l'integrale descrizione dei termini e delle condizioni dell'Offerta, incluse le modalità di adesione.

La pubblicazione o diffusione della presente comunicazione in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a restrizioni in base alla legge applicabile e pertanto qualsiasi persona soggetta alle leggi di qualsiasi paese diverso dall'Italia è tenuta ad assumere autonomamente informazioni su eventuali restrizioni previste dalle norme di legge e regolamentari applicabili e assicurarsi di conformarsi alle stesse. Qualsiasi mancata osservanza di tali restrizioni potrebbe integrare una violazione della normativa applicabile del relativo paese. Nei limiti massimi consentiti dalla normativa applicabile, i soggetti coinvolti nell'Offerta devono intendersi esentati da qualsiasi responsabilità o conseguenza pregiudizievole eventualmente riveniente dalla violazione delle suddette restrizioni da parte delle suddette relative persone. La presente comunicazione è stata predisposta in conformità alla normativa italiana e le informazioni qui rese note potrebbero essere diverse da quelle che sarebbero state rese note ove la comunicazione fosse stata predisposta in conformità alla normativa di paesi diversi dall'Italia.

Nessuna copia della presente comunicazione né altri documenti relativi all'Offerta saranno, né potranno essere, inviati per posta o altrimenti trasmessi o distribuiti in qualsiasi o da qualsiasi Paese in cui le disposizioni della normativa locale possano determinare rischi di natura civile, penale o regolamentare ove informazioni concernenti l'Offerta siano trasmesse o rese disponibili ad azionisti di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. in tale Paese o altri Paesi dove tali condotte costituirebbero una violazione delle leggi di tale Paese e qualsiasi persona che riceva tali documenti (inclusi quali custodi, fiduciari o trustee) è tenuta a non inviare per posta o altrimenti trasmettere o distribuire gli stessi verso o da nessun tale Paese.

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, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATI E
INTEGRATI

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

INDICE

INDICE.....	2
DEFINIZIONI	4
PREMESSA	12
1. PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA	12
1.1. Azioni Oggetto dell'Offerta.....	12
1.2. Condizioni cui è soggetta l'Offerta	13
1.3. Il Corrispettivo e l'Esborso Massimo	14
1.4. Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzia di esatto adempimento.....	15
1.5. Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni	17
2. COMUNICATO DELL'EMITTENTE.....	20
3. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE	21
3.1. Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti	21
3.2. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'operazione	23
3.3. Documentazione esaminata.....	23
3.4. Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione	24
4. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA.....	24
5. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE IN MERITO ALL'OFFERTA E ALLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO	24
5.1. Motivazioni dell'Offerta	24
5.2. Programmi elaborati dall'Offerente.....	25
5.2.1 Programmi relativi alla gestione delle attività.....	25
5.2.2 Investimenti futuri e fonti di finanziamento	26
5.2.3 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni	26
5.2.4 Modifiche previste allo statuto dell'Emittente.....	27
5.2.5 Modifiche previste nella composizione degli organi amministrativi e di controllo dell'Emittente	28
5.3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito alla congruità del corrispettivo	28
5.3.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta.....	28
6. PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI E FAIRNESS OPINION RESA DA HL	33

6.1. Metodologie e sintesi dei risultati dell'esperto indipendente nominato dagli Amministratori Indipendenti	33
6.2. Il Parere degli Amministratori Indipendenti.....	35
7. INDICAZIONI DI CUI ALL'ART. 39, COMMA 1, LETT. H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI	36
8. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI.....	37
8.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2020	37
8.2. Andamento recente e prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta..	37
9. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE.....	37

DEFINIZIONI

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

Acquisti sul Mercato	Le ulteriori n. 399.000 azioni ordinarie di Panaria, rappresentative dello 0,88% circa del capitale sociale di Panaria alla Data del Documento di Offerta, acquistate sul Mercato Telematico Azionario da parte dell'Offerente nelle sedute del 21, 23, 26, 27 e 28 aprile 2021, il cui acquisto è stato comunicato alla Consob e al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti. Si precisa che tutti gli Acquisti sul Mercato sono stati effettuati dall'Offerente ad un prezzo non superiore ad Euro 1,85 per azione ordinaria Panaria.
Aderente	Gli Azionisti dell'Emittente, persone fisiche o giuridiche, che abbiano conferito le Azioni in adesione all'Offerta.
Altri Paesi	Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone, nonché qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti.
Azioni Panaria <i>ovvero</i> Azioni	Le n. 45.355.291 azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale di Panaria, dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83- <i>bis</i> del TUF e quotate sul MTA, Segmento STAR (codice ISIN: IT0001467577).
Azione Oggetto dell'Offerta <i>ovvero</i> Azioni Oggetto dell'Offerta	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) massime n. 11.389.406 Azioni, rappresentative del 25,11% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta e corrispondenti alla totalità delle Azioni dedotte (i) le complessive n. 31.830.869 Azioni detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7- <i>bis</i> dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto con riguardo a n. 31.431.869 Azioni, (ii) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società, e (iii) le complessive n. 432.234

	Azioni Proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società. L'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto si riservano di acquistare, direttamente e/o indirettamente, Azioni al di fuori dell'Offerta. Si segnala inoltre che l'Emittente potrebbe acquistare, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni Proprie.
Azioni Proprie	Le Azioni proprie di titolarità dell'Emittente. Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente è titolare di complessive n. 432.234 Azioni rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società.
Banca Finanziatrice	Banco BPM S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Filippo Meda n. 4.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Cash Confirmation Letter o Garanzia di Esatto Adempimento	La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione di garanzia rilasciata da Banco BPM S.p.A. a favore dell'Offerente, ai sensi della quale, nei termini ivi previsti, quest'ultima si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborsio Massimo.
Codice Civile <i>ovvero</i> cod. civ.	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente integrato e modificato.
Comunicato dell'Emittente o Comunicato 103	Il presente comunicato dell'Emittente approvato in data 6 maggio 2021 dal Consiglio di Amministrazione di Panaria ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima.
Comunicato sui Risultati dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà pubblicato, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, a cura dell'Offerente.

Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta	Il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta, che sarà pubblicato a cura dell'Offerente.
Comunicazione dell'Offerente	La comunicazione inviata a Consob, a Borsa Italiana e all'Emittente e resa nota dall'Offerente al mercato, ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, in data 31 marzo 2021.
Condizione sulla Soglia	La condizione di efficacia dell'Offerta descritta nella Sezione A, Paragrafo A.1 del Documento di Offerta.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e per la Borsa, con sede in Roma, via C.B. Martini n. 3.
Contratto di Finanziamento	Il contratto di finanziamento (" <i>bridge loan</i> ") sottoscritto in data 31 marzo 2021 tra l'Offerente e la Banca Finanziatrice avente ad oggetto una linea di credito a breve termine e un'apertura di credito non rotativa a breve termine, a favore dell'Offerente, per un importo massimo complessivo pari ad Euro 30.000.000,00, come meglio specificato nella Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta.
Corrispettivo	Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 1,85 per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta, ossia il 7 maggio 2021.
Data di Annuncio	La data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante la Comunicazione dell'Offerente, ovvero il giorno 31 marzo 2021 (a mercati chiusi).
Data di Pagamento	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al terzo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione e, quindi il giorno 10 giugno 2021 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato nella Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del

	periodo di Riapertura dei Termini e, quindi il giorno 22 giugno 2021 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato nella Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento	La data del 31 marzo 2021 in cui è stato sottoscritto il Contratto di Finanziamento.
<i>Delisting</i>	La revoca delle Azioni dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
Diritto di Acquisto	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che agiscono di Concerto vengano a detenere a seguito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, entro il termine del Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente. Si precisa che, ai fini del calcolo della predetta soglia, le Azioni Proprie saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).
Documento di Offerta	Il documento di offerta relativo all'Offerta, redatto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti.
Emittente <i>ovvero</i> Panaria	Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Finale Emilia (MO), Via Panaria Bassa 22/A, 41034, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena, codice fiscale e partita IVA n. 01865640369, capitale sociale pari a Euro 22.677.646,00 interamente sottoscritto e versato, e suddiviso in n. 45.355.291 azioni dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, quotate sul MTA, Segmento STAR.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari a Euro 21.070.401,10, calcolato sulla base del Corrispettivo, pari a Euro 1,85 per Azione Panaria, e assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.

Fusione	L'eventuale fusione per incorporazione tra l'Emittente e l'Offerente (società non quotata), ferma l'applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ..
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Global Information Agent	Morrow Sodali, con sede in Roma, via XXIV Maggio n. 43.
Gruppo o Gruppo Panaria	L'Emittente e le società direttamente e/o indirettamente controllate dalla stessa.
Intermediari Depositari	Gli intermediari autorizzati quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento o agenti di cambio aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli che potranno raccogliere e far pervenire le Schede di Adesione all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, secondo quanto indicato nella Sezione B, Paragrafo B.3 del Documento di Offerta.
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	L'Intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta, ovvero Banca Akros S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Eginardo n. 29, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 03064920154, iscritta all'Albo Consob n. 5328, società appartenente al gruppo bancario che fa capo a Banco BPM S.p.A.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, entro il termine del Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF,

	una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso. Si precisa che, ai fini del calcolo della predetta soglia, le Azioni Proprie saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo. Si precisa che, ai fini del calcolo della predetta soglia, le Azioni Proprie saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).
Offerente <i>ovvero</i> Finpanaria	Finpanaria S.p.A., con sede legale in Sassuolo (MO), Via Emilia Romagna n. 31, iscritta al Registro delle Imprese di Modena con il numero 02513290367 e con capitale sociale pari ad Euro 23.400.000,00, interamente sottoscritto e versato.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente ad oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente, anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e seguenti del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.
Parere degli Amministratori Indipendenti	Il parere motivato contenente valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, approvato in data 6 maggio 2021, redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente che non sono parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'art. 39-<i>bis</i> del Regolamento Emittenti. Il Parere degli Amministratori Indipendenti è allegato al presente Comunicato 103 quale <u>Allegato A</u>.
Partecipazione dell'Offerente	Le complessive n. 31.830.869 Azioni detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci, di cui: (i) n.

	31.431.869 Azioni già detenute alla Data di Annuncio, rappresentative del 69,301% del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa l'80,089% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-<i>bis</i> dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto; e (ii) n. 399.000 Azioni costituenti gli Acquisti sul Mercato, rappresentative dello 0,88% circa del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti a circa lo 0,52% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci.
Periodo di Adesione	Il periodo, concordato con Borsa Italiana, compreso tra le ore 8.30 (ora italiana) del 10 maggio 2021 e le ore 17.30 (ora italiana) del 7 giugno 2021, estremi inclusi, in cui sarà possibile aderire all'Offerta, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile.
Persone che Agiscono di Concerto	Congiuntamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta ai sensi dell'art. 101-<i>bis</i>, comma 4-<i>bis</i> del TUF e dell'art. 44-<i>quater</i>, comma 1, del Regolamento Emittenti, come indicate nella Sezione B, Paragrafo B.1.12, del Documento di Offerta.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, concordata con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 50-<i>quinquies</i>, comma 1, del Regolamento Emittenti.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Parti Correlate	Il Regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato da Consob con delibera del 12 marzo 2010, n. 17221, come successivamente modificato e integrato.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell'art. 40-<i>bis</i>, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo

e, quindi, per i giorni 11, 14, 15, 16 e 17 giugno 2021, con pagamento alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini.

Scheda di Adesione

Il modello di scheda di adesione che dovrà essere utilizzato per aderire all'Offerta da parte dei titolari di Azioni Panaria.

Segmento STAR

Il segmento "STAR" del MTA.

TUF o Testo Unico

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

PREMESSA

L'operazione consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'"Offerta") promossa da Finpanaria S.p.A. ("Finpanaria" o l'"Offerente") – ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF") e delle disposizioni di attuazione contenute nel regolamento, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ("Regolamento Emittenti") – sulle massime n. 11.389.406 Azioni, rappresentative del 25,11% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta e corrispondenti alla totalità delle Azioni, dedotte (i) le complessive n. 31.830.869 Azioni di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. ("Panaria" o l'"Emittente") detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-bis dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto con riguardo a n. 31.431.869 Azioni, (ii) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società e (c) le complessive n. 432.234 Azioni proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società (le "Azioni Oggetto dell'Offerta").

L'Offerente ha annunciato la propria intenzione di promuovere l'Offerta mediante un comunicato diffuso in data 31 marzo 2021, anche ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti (il "Comunicato 102" o la "Comunicazione dell'Offerente").

Inoltre, in data 20 aprile 2021, l'Offerente ha depositato presso la Consob il documento di offerta relativo all'Offerta (il "Documento di Offerta") ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF e ne ha dato comunicazione al mercato mediante apposito comunicato stampa.

In data 5 maggio 2021 Consob, con delibera n. 21829, ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.

1. PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Si riporta qui di seguito una breve descrizione dei principali termini e condizioni dell'Offerta. Per ulteriori dettagli si rinvia al Documento di Offerta.

1.1. Azioni Oggetto dell'Offerta

L'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente e, come detto, ha ad oggetto la totalità delle Azioni – dedotte (i) le complessive n. 31.830.869 Azioni di Panaria detenute da Finpanaria alla Data del Documento di Offerta, rappresentative del 70,18% del capitale sociale dell'Emittente e pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-bis dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto con riguardo a n. 31.431.869 Azioni, (ii) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto (come *supra* definite) rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società e (c) le complessive n. 432.234 Azioni proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società – pari a complessive n. 11.389.406 Azioni ordinarie dell'Emittente, dal valore nominale di Euro 0,50 ciascuna, rappresentative del 25,11% del capitale sociale della Società.

L'Offerta rappresenta il mezzo attraverso cui l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere alla revoca dalla quotazione dal Mercato Telematico Azionario ("MTA"), Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana"), delle Azioni (il "Delisting"). Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni. L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle Azioni Panaria.

A seguito della pubblicazione del Documento di Offerta nonché durante il periodo di adesione dell'Offerta (concordato con Borsa Italiana, compreso tra le ore 8.30 (ora italiana) del 10 maggio 2021 e le ore 17.30 (ora italiana) del 7 giugno 2021, estremi inclusi, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile (il "Periodo di Adesione"), come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto si riservano di acquistare, direttamente e/o indirettamente, Azioni al di fuori dell'Offerta. Si segnala inoltre che l'Emittente potrebbe acquistare, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni Proprie.

Tali acquisti saranno comunicati al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

Come precisato nella Sezione F, Paragrafo F.4 del Documento di Offerta, l'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni Panaria sono quotate sul MTA, Segmento STAR, è soggetta agli obblighi di comunicazione e agli adempimenti procedurali previsti dal diritto italiano ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente. L'Offerta non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti (gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *internet*) degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo. Il Documento di Offerta, così come ogni altro documento relativo all'Offerta, non costituiscono e non potranno essere interpretati quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti domiciliati e/o residenti negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti stati o degli Altri Paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

Per maggiori informazioni in merito ai mercati sui quali è promossa l'Offerta si rinvia al Paragrafo F.4 del Documento di Offerta.

1.2. Condizioni cui è soggetta l'Offerta

Come indicato nell'Avvertenza A.1 del Documento di Offerta, l'efficacia dell'Offerta è condizionata al verificarsi della condizione che le adesioni all'Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di Azioni tale da consentire all'Offerente di venire a detenere, a seguito dell'Offerta, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale della Società (la "Condizione sulla Soglia"), computando la partecipazione dell'Offerente e le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie e le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile.

Nell'Avvertenza A.1 del Documento di Offerta si precisa che l'Offerente ha individuato la Condizione sulla Soglia in base alla propria volontà di addivenire al Delisting dell'Emittente. Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia non si avverasse, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare, in qualsiasi momento, alla Condizione sulla Soglia e di acquistare un quantitativo inferiore di Azioni.

Ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti, l'Offerente comunicherà l'avveramento o il mancato avveramento della Condizione sulla Soglia ovvero l'eventuale rinuncia alla predetta Condizione, dandone comunicazione, preliminarmente, con il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta che sarà diffuso entro la serata dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione e, comunque, entro le 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione.

In caso di mancato avveramento della Condizione sulla Soglia e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, l'Offerta non si perfezionerà. In tale scenario, le Azioni eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione dei rispettivi titolari, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà stato comunicato il mancato perfezionamento

dell'Offerta. Le Azioni ritorneranno nella disponibilità dei rispettivi titolari per il tramite degli Intermediari Depositari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

1.3. Il Corrispettivo e l'Esborso Massimo

Nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di riconoscere a ciascun azionista dell'Emittente che abbia aderito all'Offerta ("Aderente") un Corrispettivo pari a Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato nell'assunto che l'Emittente non approvi né dia corso, pertanto, prima della Data di Pagamento, a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve; in tal caso il Corrispettivo andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione. Si segnala che, alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di non proporre all'Assemblea tenutasi in data 29 aprile 2021 la distribuzione di dividendi, la quale pertanto non ha proceduto a deliberare detta distribuzione.

Nel Documento di Offerta si precisa che, nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non si sono avvalsi di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso. In particolare, il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente (anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto), basandosi su:

- (i) prezzo di quotazione del titolo dell'Emittente alla Data di Annuncio in quanto detto prezzo rappresenta il valore più recente del titolo espresso dal mercato in prossimità della data di determinazione del Corrispettivo;
- (ii) prezzo medio ponderato giornaliero delle Azioni, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti alla Data di Annuncio, in quanto detto prezzo medio tende a ridurre eventuali effetti distorsivi del valore del titolo registrato in una specifica seduta di Borsa

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto hanno altresì tenuto in considerazione i premi medi registrati dalle più recenti offerte pubbliche di acquisto, simili per tipologia (offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie) effettuate sui mercati italiani.

Come illustrato nella Sezione E, Paragrafo E.1.1, del Documento di Offerta, il Corrispettivo incorpora: (i) un premio pari al 20,8% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Annuncio (i.e. 31 marzo 2021); e (ii) un premio pari al 71,1% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la Data di Annuncio (inclusa).

In particolare, il Corrispettivo incorpora i premi rispetto ai prezzi ufficiali delle Azioni dei periodi di riferimento indicati nella seguente tabella:

Mese	Prezzo medio per Azione ponderato (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in % rispetto al prezzo medio)
31 marzo 2021	1,532	0,318	20,8%
Media prezzi a 1 mese	1,416	0,434	30,6%
Media prezzi a 3 mesi	1,216	0,634	52,1%
Media prezzi a 6 mesi	1,081	0,769	71,1%
Media prezzi a 12 mesi	1,000	0,850	85,0%

Fonte: Bloomberg

Nel Documento di Offerta si precisa inoltre che l'esborso in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni sarà pari a Euro 21.070.401,10 (l'Esborso Massimo).

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

Come indicato nella Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta, a copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni, e quindi pari all'Esborso Massimo, l'Offerente si avvarrà di un finanziamento (il "Finanziamento") concesso dalla banca finanziatrice Banco BPM S.p.A. ("BPM", la "Banca Finanziatrice" o l'"Agente") in forza del Contratto di Finanziamento sottoscritto in data 31 marzo 2021 (la "Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento"), come successivamente modificato in data 23 aprile 2021.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, la Banca Finanziatrice ha messo a disposizione dell'Offerente, tra le altre cose, una linea per cassa per un importo complessivamente pari alla differenza positiva tra Euro 30.000.000,00 e gli utilizzi di tale linea di volta in volta posti in essere dall'Offerente (la "Linea di Credito"), per finanziare:

- il pagamento (I) del prezzo per l'acquisizione di Azioni Panaria; (II) del prezzo dell'OPA alla relativa data di pagamento; (III) del prezzo dell'obbligo di acquisto delle azioni Panaria ai sensi e per gli effetti dell'art. 108, comma 2, del TUF alla relativa data di pagamento; e (IV) del prezzo di acquisto delle azioni ancora in circolazione ai sensi dell'art. 111 del TUF alla relativa data di pagamento; e

- il pagamento di costi, commissioni e spese sostenute o da sostenersi nell'ambito dell'OPA, dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e/o del presente Finanziamento, o comunque in connessione ad essi, in ciascun caso, a fronte di esibizione del relativo giustificativo di spesa; restando in ogni caso inteso che l'esposizione della Banca Finanziatrice in relazione al Finanziamento non potrà in nessun caso eccedere l'importo di Euro 30.000.000,00.

Nel Documento di Offerta, inoltre, si segnala che il Finanziamento ha durata dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento sino alla relativa data di scadenza che coincide, per la Linea di Credito, con la prima tra (i) il giorno che cade alla scadenza del 18° (diciottesimo) mese successivo alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, (ii) il giorno che cade alla scadenza del 12° (dodicesimo) mese successivo alla data di pagamento del corrispettivo dell'OPA e (iii) il 10° (decimo) giorno successivo alla data di perfezionamento della fusione (la "Data di Fusione") per incorporazione tra l'Offerente e Panaria (la "Fusione") (sia in assenza di Delisting che successiva al Delisting) ai sensi degli articoli 2501-bis e seguenti del codice civile (ciascuna, una "Data di Scadenza"), ferme restando le ipotesi di rimborso anticipato volontario e/o obbligatorio indicate nel Documento di Offerta, al verificarsi delle quali la data di scadenza sarà coincidente con la data del rimborso integrale anticipato facoltativo e/o obbligatorio.

Nel caso di escussione delle garanzie di esatto adempimento, gli importi corrisposti dall'Agente dovranno essere rimborsati dall'Offerente in un'unica soluzione entro il 3° (terzo) Giorno Lavorativo Bancario immediatamente successivo alla data in cui sia effettuato il pagamento da parte dell'Agente, mediante versamento all'Agente, con pari valuta, del relativo importo e, con riferimento alla Linea di Credito, in un'unica soluzione alla relativa data di scadenza, mediante versamento all'Agente, con pari valuta, del relativo importo, ferme in ogni caso restando le ipotesi di rimborso anticipato e decadenza dal beneficio del termine, recesso e risoluzione previste rispettivamente negli articoli 8 e 14.9 del Contratto di Finanziamento.

Inoltre, a partire dalla Data di Fusione, tutti gli impegni, le obbligazioni e le dichiarazioni nel Contratto di Finanziamento, e negli altri documenti finanziari ad esso relativi, riferiti all'Offerente si intenderanno riferiti alla società risultante dalla Fusione.

Il Contratto di Finanziamento prevede, in relazione alla Linea di Credito, l'applicazione di un tasso di interesse pari all'EURIBOR a 1, 3 e 6 mesi, a seconda del caso, su base 360 giorni, con clausola zero

floor, incrementato di (i) un margine pari al 3% per anno fino alla data che cade 9 mesi dopo la data del pagamento del corrispettivo dell'OPA (inclusa) (la "Data di Step-Up") e (ii) dalla Data di Step-Up, un margine pari al 3,25% per anno.

Il Contratto di Finanziamento prevede, tra gli eventi rilevanti, (x) che la Fusione sia realizzata entro la precedente tra (i) la data di scadenza del 18° (diciottesimo) mese successivo alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento e (ii) la data di scadenza del 12° (dodicesimo) mese successivo alla data di pagamento del corrispettivo dell'OPA nonché (y) che alla Data di Fusione le azioni rappresentative del capitale sociale della società risultante dalla Fusione non siano costituite in pegno a garanzia delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento. Qualora l'Offerta avesse successo ma la Fusione non si perfezionasse nei tempi contrattualmente previsti si verificherebbe pertanto un evento rilevante ai sensi del Contratto di Finanziamento che determinerebbe il diritto della Banca Finanziatrice di richiedere l'immediato rimborso del Finanziamento. In tale ipotesi, l'Offerente si attiverà tempestivamente per reperire fonti di finanziamento di medio-lungo termine alternative.

A garanzia del rimborso delle linee di credito da erogarsi ai sensi del Contratto di Finanziamento, è prevista la concessione, a favore della Banca Finanziatrice, di un pegno da parte dell'Offerente sulle Azioni tempo per tempo detenute. Secondo quanto indicato nella Sezione D, Paragrafo D.2 del Documento di Offerta, le Azioni detenute direttamente da Finpanaria sono state costituite in pegno in favore della Banca Finanziatrice ai sensi dell'atto di pegno sottoscritto, in data 3 maggio 2021, da Finpanaria e la Banca Finanziatrice al fine di ottenere la Garanzia di Esatto Adempimento. Resta inteso che i diritti di voto e i diritti amministrativi (ivi inclusi, il diritto di intervento e il diritto di discussione nell'assemblea di Panaria, nonché il diritto di impugnare le relative delibere assembleari) relativi alle Azioni sono esercitati dall'Offerente fino all'occorrenza di un 'Evento Rilevante Maggiore', per tale intendendosi ciascuno degli eventi rilevanti specificati nel Contratto di Finanziamento agli articoli 13.2 (*Mancato pagamento*), 13.6 (*Insolvenza*), 13.7 (*Procedure concorsuali – Liquidazione – Riduzione del capitale sociale*), 13.18 (*Fusione e Pegno Azioni MergeCo*) e 13.3 (*Violazione di obblighi*), in relazione esclusivamente agli obblighi di cui paragrafi da (i) a (iii) dell'articolo 12.2 (*Obblighi Informativi*), agli articoli 12.19 (*Negative Pledge*), 12.21 (*Distribuzioni*) e 12.24 (*Operazioni straordinarie*) del medesimo Contratto di Finanziamento.

In data 6 maggio 2021, BPM in qualità di banca emittente la garanzia di esatto adempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento, ha rilasciato a favore dell'Offerente la Garanzia di Esatto Adempimento ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti.

In forza della Garanzia di Esatto Adempimento, BPM si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo. BPM erogherà le suddette somme a semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, senza beneficio di preventiva escussione dell'Offerente e rimossa ogni eccezione, in modo da consentirgli di effettuare i pagamenti dovuti alle relative date di pagamento per conto dell'Offerente.

In aggiunta a quanto precede, ai sensi del Contratto di Finanziamento, BPM ha assunto altresì l'impegno – in caso di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF o di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e al verificarsi dei relativi presupposti di legge – ad emettere un'ulteriore garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Da ultimo, ai sensi del Contratto di Finanziamento, BPM ha assunto altresì l'impegno – in caso di esercizio da parte dell'Offerente del Diritto di Acquisto e al verificarsi dei relativi presupposti di legge – ad emettere un'ulteriore garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni che saranno acquistate dallo stesso in esecuzione del Diritto di Acquisto.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento ed in aggiunta alla Linea di Credito, la Banca Finanziatrice ha messo a disposizione dell'Offerente una linea di credito a breve termine, utilizzabile per firma in massimo tre soluzioni, per un importo complessivamente pari alla differenza positiva tra Euro 30.000.000,00 e gli utilizzi di tale linea e della Linea di Credito (come *supra* definita) di volta in volta posti in essere dall'Offerente, da utilizzare per finanziare l'emissione delle garanzie di esatto adempimento.

Il Finanziamento ha durata dalla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento sino alla relativa data di scadenza che coincide, per tale linea di credito, con la prima tra le seguenti date: (i) il 9° (nono) mese successivo alla Data di Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento e (ii) il primo giorno di Borsa Italiana aperta successivo all'ultima delle seguenti date: (A) la data del pagamento del corrispettivo dell'OPA e, ove applicabile, (B) la data del pagamento del corrispettivo dell'acquisto delle Azioni Panaria ancora in circolazione ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 111 del TUF (ovvero la data del pagamento del corrispettivo per le Azioni Panaria residue in circolazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 108, comma 2, del TUF, laddove non si verificano i presupposti giuridici di cui all'articolo 111 del TUF).

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

1.5. Possibili scenari alternativi per i possessori di Azioni

L'Avvertenza A.12 del Documento di Offerta illustra, come di seguito riportati, i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente relativamente alle ipotesi in cui l'Offerta:

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

(A) Adesione all'Offerta

In caso di avveramento della Condizione sulla Soglia (ovvero in caso di rinuncia da parte dell'Offerente alla Condizione sulla Soglia medesima) e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli azionisti dell'Emittente che avranno aderito all'Offerta durante il Periodo di Offerta o eventualmente ad esito della Riapertura dei Termini riceveranno il Corrispettivo pari ad Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo sarà pagato il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 10 giugno 2021 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

(B) Mancata adesione all'Offerta

In caso di avveramento della Condizione sulla Soglia (ovvero in caso di rinuncia da parte dell'Offerente alla Condizione sulla Soglia medesima) e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta durante il Periodo di Adesione e/o durante il periodo di Riapertura dei Termini si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti:

(B.1) Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione e/o durante il periodo di Riapertura dei Termini e/o in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente,

L'Offerente darà corso (anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto) alla Procedura Congiunta per l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF. In tal caso, i titolari di Azioni che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire all'Offerente la titolarità delle Azioni da essi detenute e, per l'effetto, per ogni Azione da essi detenuta riceveranno un corrispettivo determinato ex articolo 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo dell'Offerta oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.

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

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

(8.2) Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione e/o durante il periodo di Riapertura dei Termini, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente ha dichiarato l'intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente.

In tale circostanza, l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF sarà adempiuto dall'Offerente ad un corrispettivo per ogni Azione determinato ex articolo 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo dell'Offerta oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti. L'Offerente comunicherà l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF nel rispetto della normativa applicabile.

Si rammenta che, ai fini del calcolo delle soglie previste dall'articolo 108 del TUF, le Azioni Proprie sono sommate alla partecipazione complessiva detenuta dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto congiuntamente considerate.

Si segnala che, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF. Pertanto, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, i titolari delle Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF (fermo quanto indicato nel successivo punto (3) del presente Paragrafo), saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

(8.3) Mancato raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale e scarsità del flottante a seguito dell'Offerta

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

Ferme restando le considerazioni e le avvertenze circa l'eventuale scarsità del flottante di cui all'Avvertenza A.10 del Documento di Offerta, le quali potrebbero condurre al Delisting, l'Offerente si

riserva di conseguire l'obiettivo del Delisting per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (non quotato) o in altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria.

Al riguardo, rinviando Paragrafo A.5.1 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1 del Documento di Offerta per maggiori informazioni, si segnala che:

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

Di seguito si riporta la tabella contenuta nell'Avvertenza A.12 del Documento di Offerta, la quale fornisce un'indicazione circa le modalità di determinazione del Corrispettivo che un azionista di Panaria potrebbe ricevere in caso di disinvestimento delle proprie Azioni Panaria nei (tra gli altri) potenziali scenari di disinvestimento di seguito esposti.

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

Possibile scenario di disinvestimento	Modalità di determinazione del corrispettivo
L'azionista di Panaria porta le proprie Azioni Panaria in adesione all'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e l'Offerta è efficace.	Gli azionisti di Panaria che avranno aderito all'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) riceveranno il Corrispettivo pari ad Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.
(A) L'azionista di Panaria non porta le proprie azioni in adesione all'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini), e (B) l'Offerente viene a detenere la partecipazione almeno pari alla soglia di cui all'art. 108, comma 1 ed esercita il Diritto di Acquisto, acquisendo tutte le Azioni Panaria in circolazione nell'ambito della Procedura Congiunta.	Gli azionisti di Panaria che non abbiano aderito all'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) saranno obbligati a trasferire all'Offerente la titolarità delle Azioni da essi detenute e, per l'effetto, per ogni Azione da essi detenuta riceveranno un corrispettivo determinato ex articolo 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta. Più in particolare, il corrispettivo sarà pari, a seconda dei casi, al Corrispettivo dell'Offerta oppure al corrispettivo determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.
(A) L'azionista di Panaria non porta le proprie azioni in adesione nell'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini), (B) l'Offerente viene a detenere una partecipazione compresa nelle soglie di cui all'art. 108, comma 2, del	L'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF sarà adempiuto dall'Offerente ad un corrispettivo per ogni Azione determinato ex articolo 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta. Più in

TUF, e (C) l'azionista di Panaria chiede all'Offerente di acquistare le proprie azioni nell'ambito della procedura per adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.	particolare, il corrispettivo sarà pari, a seconda dei casi, al Corrispettivo dell'Offerta oppure al corrispettivo determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.
(A) L'azionista di Panaria non porta le proprie azioni in adesione nell'Offerta (durante il Periodo di Adesione o durante l'eventuale Riapertura dei Termini), (B) l'Offerente non raggiunge una partecipazione superiore alla soglia di cui all'art. 108, comma 2, del TUF e decide successivamente di perseguire il <i>Delisting</i> per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (non quotato) o in altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria, e (C) l'azionista di Panaria non concorre con il proprio voto alla deliberazione di approvazione di tale fusione nell'assemblea straordinaria dei soci di Panaria e successivamente esercita il diritto di recesso.	Valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.

2. COMUNICATO DELL'EMITTENTE

Ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Panaria è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima (il "Comunicato dell'Emittente" o "Comunicato 103").

Inoltre, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente sono stati chiamati – tenuto conto che Finpanaria detiene una partecipazione superiore alla soglia di cui all'art. 106 del TUF – a redigere un parere motivato contenente le proprie valutazioni in merito all'Offerta e sulla congruità del relativo corrispettivo (il "Parere degli Amministratori Indipendenti"). A tali fini, gli Amministratori Indipendenti si sono avvalsi di un esperto indipendente da essi nominato, individuato in Houlhan Lokey S.p.A. (l'"Esperto Indipendente" o "HL").

Per quanto di rilievo in questa sede, l'Esperto Indipendente è stato incaricato di svolgere le seguenti attività:

- attività di supporto economico-finanziario nell'analisi dell'Operazione;
- esame della documentazione pertinente all'Offerta fornita dall'Amministratore Delegato e/o dalle altre funzioni competenti della Società;
- predisposizione di una *fairness opinion* a beneficio degli Amministratori Indipendenti sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo;
- assistenza nella predisposizione del Parere degli Amministratori Indipendenti;
- partecipazione, ove richiesto, alle riunioni (ivi incluse le riunioni del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori Indipendenti) in relazione all'Operazione.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, acquisiti il Parere degli Amministratori Indipendenti e la *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente, si è riunito in data 6 maggio 2021 per esaminare l'Offerta e il Parere degli Amministratori Indipendenti, udire la presentazione dell'Esperto Indipendente e le conclusioni dal medesimo rese nella suddetta *fairness opinion*, nonché per deliberare in merito all'approvazione del presente Comunicato 103, contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente medesimo sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo.

Si segnala che, per una compiuta e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell'Offerta occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta pubblicato e messo a disposizione

dall'Offerente ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Il presente Comunicato 103 non intende pertanto in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta né sostituisce la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione all'Offerta e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, sulla base di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta.

Le considerazioni del Consiglio di Amministrazione, con particolare riferimento alla congruità del Corrispettivo, prescindono infatti, per loro natura, da ogni più ampia considerazione che un azionista, destinatario dell'Offerta, deve autonomamente svolgere ai fini dell'adesione o meno all'Offerta medesima, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento di mercato delle Azioni durante il Periodo di Adesione, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione del medesimo detenuta.

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

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

Infine, si evidenzia che le considerazioni del Consiglio di Amministrazione sono basate sul Documento di Offerta, da cui sono tratte, tra l'altro, anche le citazioni e i riferimenti riportati nel Comunicato dell'Emittente, nonché sulle valutazioni espresse da HL, quale esperto indipendente degli Amministratori Indipendenti.

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

3. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE

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

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla data del presente Comunicato 103 è composto da 10 membri ed è stato nominato dall'assemblea del 28 maggio 2020 per tre esercizi e, pertanto, fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022.

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 6 maggio 2021, nella quale è stata esaminata l'Offerta e approvato il presente Comunicato dell'Emittente, hanno partecipato – di persona o in audio/video conferenza – i seguenti amministratori:

- Emilio Mussini (Presidente);
- Paolo Mussini (Vice Presidente e Amministratore Delegato);
- Giuliano Pini (Amministratore Delegato);
- Sonia Bonfiglioli (Amministratore Indipendente);
- Silvia Mussini (Amministratore);
- Andrea Mussini (Amministratore);

- Francesca Bazoli (Amministratore Indipendente);
- Tiziana Ferrari (Amministratore Indipendente);
- Giuliano Mussini (Amministratore);
- Daniele Prodi (Amministratore).

Hanno partecipato alla riunione – di persona o in audio/video conferenza – i seguenti componenti del Collegio Sindacale di Panaria:

- Sergio Marchese (Presidente);
- Francesca Muserra (Sindaco Effettivo).

Ha giustificato la propria assenza Pier Giovanni Ascari (Sindaco Effettivo).

I componenti del Consiglio di Amministrazione di seguito indicati hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, anche ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, per le ragioni di seguito indicate:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente Emilio Mussini, che detiene l'8,68% del capitale sociale di Finpanaria, riveste la carica di: (i) consigliere di Finpanaria; (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, società interamente controllate da Panariagroup USA Inc.. Emilio Mussini è titolare di n. 129.436 Azioni Panaria, pari allo 0,29% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Alessandra Casolari è titolare di n. 13.080 Azioni Panaria, pari allo 0,03% del capitale sociale dell'Emittente;
- il Vice Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente Paolo Mussini, che detiene il 7,88% del capitale sociale di Finpanaria, riveste la carica di: (i) presidente del consiglio di amministrazione di Finpanaria; e (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Paolo Mussini è titolare di n. 1.000 Azioni Panaria, pari allo 0,002% del capitale sociale dell'Emittente;
- l'Amministratore Delegato di Panaria Giuliano Pini, che detiene l'1,93% del capitale sociale di Finpanaria, riveste la carica di: (i) amministratore di Finpanaria; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) amministratore di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc., società interamente controllata da Panariagroup USA Inc. Giuliano Pini è titolare di n. 99.802 Azioni Panaria, pari allo 0,22% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Carla Modena è titolare di n. 25.380 Azioni Panaria, pari allo 0,06% del capitale sociale dell'Emittente;
- il Consigliere Silvia Mussini, che detiene il 9,41% del capitale sociale di Finpanaria, riveste la carica di Amministratore di Finpanaria. Silvia Mussini è titolare di n. 21.900 Azioni Panaria, pari allo 0,05% del capitale sociale dell'Emittente;
- il Consigliere Andrea Mussini, che detiene il 19,76% del capitale sociale di Finpanaria, riveste la carica di: (i) amministratore di Finpanaria; e (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Andrea Mussini è titolare di n. 681.316 Azioni Panaria, pari all'1,50% del capitale sociale dell'Emittente, e sua madre Domenica Prodi è titolare di n. 2.607.650 azioni dell'Offerente, pari al 13,37% del capitale sociale dell'Offerente, e n. 218.040 Azioni Panaria, pari allo 0,48% del capitale sociale dell'Emittente;
- il Consigliere Giuliano Mussini, socio dell'Offerente di cui detiene il 5,00% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) amministratore dell'Emittente; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) presidente del consiglio di amministrazione di Montanari Ceramiche S.r.l., società interamente controllata dall'Emittente. Giuliano Mussini è titolare di n. 419.293 Azioni Panaria, pari allo 0,92% del capitale sociale dell'Emittente, e sua moglie Gemma Benedetti è titolare di n. 4.400 Azioni Panaria, pari allo 0,01% del capitale sociale dell'Emittente;

- con riferimento a Marco Mussini e Giuseppe Mussini, figli di Giuliano Mussini e Gemma Benedetti e fratelli di Paolo Mussini, Emilio Mussini e Silvia Mussini, è stato segnalato che: (a) il vice presidente del consiglio di amministrazione di Finpanaria Marco Mussini, che detiene l'8,94% del capitale sociale di Finpanaria, riveste la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Gres Panaria Portugal S.A, società interamente controllata dall'Emittente. Marco Mussini è titolare di n. 2.391 Azioni Panaria, pari allo 0,005% del capitale sociale dell'Emittente; e che (b) il consigliere di Finpanaria Maria Gloria Sola è il rappresentante della comunione ereditaria instauratasi con i figli Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini a seguito del decesso del sig. Giuseppe Mussini intervenuto in data 15 settembre 2020, avente ad oggetto, tra l'altro, anche le n. 1.683.554 azioni dell'Offerente e le n. 86.744 Azioni Panaria che deteneva Giuseppe Mussini.

Inoltre, si segnala che l'Offerente ha dichiarato che nessun membro del Collegio Sindacale di Finpanaria ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'Emittente o in società controllate dall'Emittente.

Per completezza si segnala altresì che ai sensi di legge e del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il "Regolamento Parti Correlate"), l'Offerente è parte correlata dell'Emittente, in quanto società controllante l'Emittente con una partecipazione pari, alla Data del Documento di Offerta, al 70,18% del capitale sociale, corrispondente all'80,60% del totale dei diritti di voto.

Inoltre, alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, (i) Immobiliare Gemma S.p.A., in quanto soggetta a comune controllo diretto da parte di Finpanaria; (ii) le società Panariagroup India Industrie Ceramiche Pvt Ltd, Montanari Ceramiche S.r.l., Gres Panaria Portugal SA, GresPanaria Central Europe GmbH e Panariagroup USA Inc., delle quali Panaria detiene il 100% del capitale sociale; (iii) le società Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, partecipate al 100% da Panariagroup USA Inc.

Nell'Avvertenza A.4 del Documento di Offerta si segnala che taluni soci dell'Offerente, nonché i componenti dei suoi organi di amministrazione e controllo, per le ragioni *supra* indicate, sono parti correlate dell'Emittente.

Per una rappresentazione grafica della catena di controllo dell'Offerente si veda la Sezione B, Paragrafo B.1.7 del Documento di Offerta.

3.2. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'operazione

Fatta sola eccezione per il Presidente del Consiglio di Amministrazione Paolo Mussini, per l'Amministratore Delegato Giuliano Pini e per il consigliere Emilio Mussini, che come precisato alla Sezione B, Paragrafo B.1.12, del Documento di Offerta, sono Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta, nessun altro componente del Consiglio di Amministrazione di Panaria ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

3.3. Documentazione esaminata

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

tenuto conto

- (i) del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 dell'Emittente;
- (ii) dei comunicati stampa pubblicati sul sito *internet* dell'Emittente a partire dal 31 marzo 2021;

esaminato

- (iii) il Comunicato 102;

- (iv) le bozze di Documento di Offerta, nelle versioni di volta in volta trasmesse e, da ultimo, il Documento di Offerta approvato da Consob in data 5 maggio 2021;
- (v) il Parere degli Amministratori Indipendenti, rilasciato in data 6 maggio 2021, nonché la *fairness opinion* di HL, rilasciata in data 5 maggio 2021.

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

3.4. Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, riunitosi in data 6 maggio 2021, ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità dei suoi componenti, attribuendo all'Amministratore Delegato Giuliano Pini i più ampi e/o opportuni poteri per: (i) procedere alla pubblicazione del Comunicato 103 e, se del caso, apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che venissero richieste da Consob o da ogni altra autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni esposte nel Comunicato 103 ovvero qualsivoglia modifica di natura non sostanziale che si rendesse opportuna; (ii) in generale, dare esecuzione alla delibera adottata dal Consiglio di Amministrazione nel corso della medesima riunione, ivi incluso porre in essere qualsiasi atto e adempimento richiesto ai sensi della normativa di legge e di regolamento applicabile.

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

Il presente Comunicato 103 è pubblicato congiuntamente al Documento di Offerta e diffuso come allegato allo stesso, d'intesa con l'Offerente.

Per una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, nonché delle informazioni in merito ai soggetti partecipanti all'operazione, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e alla ulteriore documentazione resa disponibile sul sito *internet* di Panaria, all'indirizzo www.panariagroup.it, alla sezione "*Investors – Documenti OPA*". In particolare, si segnalano i seguenti Paragrafi del Documento di Offerta:

- Sezione A ("*Avvertenze*");
- Sezione B, Paragrafo B.1 ("*Informazioni relative all'Offerente*");
- Sezione B, Paragrafo B.2.6 ("*Andamento recente e prospettive*");
- Sezione C, Paragrafo C.1 ("*Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità*");
- Sezione D, Paragrafo D.1 ("*Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti dall'Offerente e da Persone che Agiscono di Concerto*");
- Sezione E ("*Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione*");
- Sezione F ("*Modalità e termini di adesione all'Offerta, date e modalità di pagamento del corrispettivo e di restituzione dei titoli oggetto dell'Offerta*");
- Sezione G ("*Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente*").

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

5.1. Motivazioni dell'Offerta

Secondo quanto indicato nell'Avvertenza A.5 e nella Sezione G, Paragrafo G.2.1. del Documento di Offerta, l'Offerta rappresenta il mezzo attraverso cui l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto

dell'Offerta e, conseguentemente, procedere al Delisting.

Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente ha dichiarato che non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

In particolare, mediante l'Offerta e il Delisting, l'Offerente intende rendere possibile un efficientamento dell'Emittente finalizzato all'ulteriore rafforzamento dello stesso, operazione più facilmente perseguibile nello *status* di non quotata.

A tale riguardo, l'Offerente ritiene che i programmi futuri relativi all'Emittente possano essere più agevolmente ed efficacemente perseguiti in una situazione di controllo totalitario e di perdita dello *status* di società quotata in capo all'Emittente. Tale situazione, infatti, è normalmente caratterizzata da minori oneri e da un accresciuto grado di flessibilità gestionale e organizzativa alla luce dei vantaggi derivanti dalla semplificazione degli assetti proprietari. In caso di concentrazione della totalità delle azioni ordinarie di Panaria in capo all'Offerente e alle Persone che Agiscono di Concerto verrebbero meno le limitazioni imposte dalla legge in presenza di soci di minoranza e i costi ordinari derivanti dagli obblighi informativi legati allo *status* di società quotata. Ulteriore flessibilità operativa potrebbe essere conseguita nel contesto del mercato dei capitali privati sia in relazione alla strutturazione di nuove operazioni finalizzate alla crescita per linee esterne sia in ordine alla gestione delle iniziative esistenti.

Come precisato al precedente par. 1.2 del presente Comunicato dell'Emittente, l'Offerta è condizionata, fra l'altro, alla Condizione sulla Soglia, ossia alla circostanza che le adesioni all'Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di Azioni tale da consentire all'Offerente di venire a detenere, a seguito dell'Offerta, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale della Società, computando la partecipazione dell'Offerente le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie e le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile.

Nell'Avvertenza A.1 del Documento di Offerta si precisa che l'Offerente ha individuato la Condizione sulla Soglia in base alla propria volontà di addivenire al Delisting dell'Emittente. Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia non si avverasse, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare, in qualsiasi momento, alla Condizione sulla Soglia e di acquistare un quantitativo inferiore di Azioni.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta.

5.2. Programmi elaborati dall'Offerente

5.2.1 Programmi relativi alla gestione delle attività

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta, a seguito del perfezionamento dell'Offerta (ivi incluso l'eventuale adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e/o esercizio dell'obbligo di acquisto *ex art.* 108, comma 1, del TUF e di acquisto *ex articolo* 111 del TUF), l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

L'Offerente non esclude pertanto la possibilità di valutare, a sua discrezione, in futuro eventuali opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale, la cui esecuzione potrebbe avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente.

Nel Documento di Offerta l'Offerente ha inoltre dichiarato che *"Il contesto macroeconomico di cui l'Offerente ha tenuto conto nella decisione di promuovere l'Offerta e nella determinazione del Corrispettivo è quello successivo all'insorgere della pandemia da COVID-19. Con riferimento all'Emittente, la pandemia ha determinato degli impatti molto significativi sul sistema economico e sulle*

attività del Gruppo Panaria, come dimostra anche l'evoluzione dei corsi azionari. Tale impatto è dovuto ad un importante rallentamento delle attività legate al comparto ceramico causato dalle misure restrittive adottate per far fronte alla pandemia e agli effetti sui consumi ceramici mondiali connessi alla diffusione del COVID-19, che hanno impattato anche sul Gruppo Panaria implicando una diminuzione strutturale della valorizzazione dell'Emittente."

Secondo quanto previsto dall'art. 101-bis, comma 3, lett. c) del TUF, non trovano applicazione con riguardo all'Offerta l'art. 102, commi 2 e 5, l'art. 103, comma 3-bis, nonché gli artt. 104, 104-bis e 104-ter del TUF e ogni altra disposizione del TUF che pone a carico dell'Offerente o dell'Emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti.

5.2.2 Investimenti futuri e fonti di finanziamento

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.2, del Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente non ha preso alcuna decisione formale in merito ad investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore in cui l'Emittente stesso opera.

5.2.3 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

(A) Fusione in assenza di Delisting

Ferme restando le considerazioni e le avvertenze circa l'eventuale scarsità del flottante di cui al Paragrafo A.10 del Documento di Offerta, le quali potrebbero condurre al *Delisting*, nel Documento di Offerta l'Offerente si è riservato di conseguire l'obiettivo del Delisting, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata), ovvero in un'altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria.

Nel Documento di Offerta si precisa che la fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente sarebbe un'operazione tra parti correlate soggetta alla relativa normativa applicabile e potrebbe qualificarsi, se del caso, come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ.

In tal caso, agli azionisti dell'Emittente che non concorressero alla deliberazione di approvazione della fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* cod. civ., in quanto ricevirebbero in contropartita azioni non quotate su un mercato regolamentato. In caso di esercizio del diritto di recesso, il valore di liquidazione delle azioni sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3 cod. civ., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare la Fusione.

In particolare, nel Documento di Offerta, si segnala che, assumendo un prezzo di chiusura delle Azioni pari ad Euro 1,85 per Azione per ogni giorno di Borsa aperta successivo al 30 aprile 2021, e assumendo altresì, a meri fini illustrativi, che l'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare la Fusione sia pubblicato in data 30 giugno 2021 o, in alternativa, in data 31 luglio 2021, il valore di recesso sarebbe pari ad Euro 1,51 per Azione nel primo caso e ad Euro 1,67 per Azione nel secondo caso. L'Offerente ha assunto che il prezzo di ogni singola Azione di Panaria fosse uguale al Corrispettivo a partire dalla Data del Documento di Offerta in quanto, a parere dell'Offerente, il Corrispettivo rappresenta l'unico riferimento valutativo certo in merito al valore futuro delle Azioni.

Si segnala altresì che gli azionisti dell'Emittente 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.

In ogni caso, l'Offerente si è riservato di valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di efficientamento che si ritenessero opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento di Panaria, sia in assenza

di revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione sia in caso di *Delisting*. In tale ultima ipotesi, l'Offerente si riserva di procedere, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, alla fusione di Panaria in Finpanaria, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ.

Nel caso la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello *ante*-Fusione.

Infine, l'Offerente ha precisato che, per far fronte al rimborso degli importi dovuti ai sensi del Contratto di Finanziamento (comprensivi di capitale e interessi), non è escluso che venga fatto ricorso, a seconda del caso, all'utilizzo di flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o riserve disponibili (ove esistenti), dell'Emittente e/o, in caso di Fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa dell'Emittente.

(8) Fusione successiva al Delisting

Nel caso in cui sia stato conseguito il Delisting, l'Offerente si è riservato di procedere, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, alla fusione di Panaria in Finpanaria, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ.

Agli Azionisti dell'Emittente che: (i) rimanessero tali in caso di raggiungimento da parte dell'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'art. 2437 cod. civ., fatta eccezione per i casi di cui all'art. 2437, comma 2, cod. civ., come previsto dall'art. 8 dello Statuto. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, ove previsto, sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

Al riguardo si segnala che il valore di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

Nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello *ante*-Fusione.

L'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, la realizzazione – in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione (con l'Emittente) – di eventuali diverse operazioni straordinarie che potrebbero essere ritenute opportune alla luce degli obiettivi e delle motivazioni dell'Offerta quali, a titolo meramente esemplificativo, acquisizioni, fusioni e/o aumenti di capitale.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione formale in relazione a quanto precede.

Infine, l'Offerente ha precisato che, per far fronte al rimborso degli importi dovuti ai sensi del Contratto di Finanziamento (comprensivi di capitale e interessi), non è escluso che venga fatto ricorso, a seconda del caso, all'utilizzo di flussi di cassa derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o riserve disponibili (ove esistenti), dell'Emittente e/o, in caso di Fusione, all'utilizzo dei flussi di cassa dell'Emittente.

5.2.4 Modifiche previste allo statuto dell'Emittente

Come indicato alla Sezione G, Paragrafo G.2.3 del Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica o cambiamento da apportare all'attuale statuto sociale dell'Emittente. Tuttavia, alcune modifiche potrebbero rendersi necessarie, se del caso, a seguito del Delisting delle azioni dell'Emittente al fine di adattare lo Statuto di Panaria a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni sul MTA e/o a seguito dell'eventuale Fusione.

5.2.5 Modifiche previste nella composizione degli organi amministrativi e di controllo dell'Emittente

Nella Sezione G, Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato di non aver ancora assunto alcuna decisione in merito alla composizione degli organi amministrativi (e di controllo) dell'Emittente e delle società del Gruppo Panaria.

5.3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito alla congruità del corrispettivo

5.3.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta

Come già anticipato, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di riconoscere a ciascun Aderente un Corrispettivo in contanti pari a Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Nel Documento di Offerta si precisa inoltre che l'Esborso Massimo in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni sarà pari a Euro 21.070.401,10.

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

Il Corrispettivo è stato determinato nell'assunto che l'Emittente non approvi e dia corso, prima della Data di Pagamento, a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve; in tal caso il Corrispettivo andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione. Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di non proporre all'Assemblea tenutasi in data 29 aprile 2021 la distribuzione di dividendi, la quale pertanto non ha proceduto a deliberare detta distribuzione.

Salvo quanto di seguito illustrato, si precisa che, nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non si sono avvalsi di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso. In particolare, il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente (anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto), basandosi su:

- (i) prezzo di quotazione del titolo dell'Emittente alla Data di Annuncio in quanto detto prezzo rappresenta il valore più recente del titolo espresso dal mercato in prossimità della data di determinazione del Corrispettivo;
- (ii) prezzo medio ponderato giornaliero delle Azioni, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti alla Data di Annuncio, in quanto detto prezzo medio tende a ridurre eventuali effetti distorsivi del valore del titolo registrato in una specifica seduta di Borsa

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto hanno altresì tenuto in considerazione i premi medi registrati dalle più recenti offerte pubbliche di acquisto, simili per tipologia (offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie) effettuate sui mercati italiani.

Come illustrato nella Sezione E, Paragrafo E.1.1 del Documento di Offerta, il Corrispettivo incorpora: (i) un premio pari al 20,8% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Annuncio (i.e. 31 marzo 2021); e (ii) un premio pari al 71,1% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la Data di Annuncio (inclusa).

In particolare, il Corrispettivo incorpora i premi rispetto ai prezzi ufficiali delle Azioni dei periodi di riferimento indicati nella seguente tabella:

Mese	Prezzo medio per Azione ponderato (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in Euro)	Differenza tra il corrispettivo e il prezzo medio per Azione (in % rispetto al prezzo medio)
31 marzo 2021	1,532	0,318	20,8%
Media prezzi a 1 mese	1,416	0,434	30,6%
Media prezzi a 3 mesi	1,216	0,634	52,1%
Media prezzi a 6 mesi	1,081	0,769	71,1%
Media prezzi a 12 mesi	1,000	0,850	85,0%

Fonte: Bloomberg

Si riporta qui di seguito quanto illustrato al Paragrafo E.3 del Documento di Offerta "Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori". In particolare, nella seguente tabella sono riportati i principali indicatori per azione relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019 dell'Emittente.

In migliaia di Euro, eccetto i valori per azione indicati in € e il numero di azioni	2020	2019
Ricavi	357.269	382.019
EBITDA o Margine Operativo Lordo ⁽¹⁾	37.493	32.426
EBIT o Margine Operativo Netto ⁽¹⁾	(6.014)	(4.882)
Risultato netto (Perdita netta)	(5.777)	(6.386)
Risultato per azione (Perdita netta per azione) ⁽²⁾	(0,13)	(0,14)
Dividendi	–	–
Dividendi per azione ⁽²⁾	–	–
Cash flow ⁽³⁾	37.729	30.922
Cash flow per azione ⁽²⁾	0,84	0,69
Patrimonio netto di pertinenza dei soci dell'Emittente	135.291	142.839
Patrimonio netto per azione ⁽²⁾	3,01	3,18
Numero di azioni emesse (a)	45.355.291	45.355.291
Numero di azioni proprie (b)	432.234	432.234
Numero di azioni in circolazione (c = a - b)	44.923.057	44.923.057
Fonte: Bilanci consolidati di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. (2019 e 2020)		

Note: 1) Include gli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS16; 2) Calcolati sul numero di azioni in circolazione; 3) Calcolato come somma del Risultato netto (Perdita netta) attribuita agli azionisti dell'Emittente più svalutazioni e ammortamenti.

Considerata la natura dell'attività svolta dall'Emittente e i moltiplicatori generalmente utilizzati dagli analisti finanziari, l'Offerente ha analizzato i seguenti moltiplicatori di valore¹:

- (i) EV/Ricavi, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value*, calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di mercato, l'indebitamento finanziario netto, il patrimonio netto di pertinenza di terzi e sottraendo le partecipazioni in società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto, e i ricavi;
- (ii) EV/EBITDA, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value* e l'EBITDA o Margine Operativo Lordo;
- (iii) P/Cash flow, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il Cash Flow o Flusso di Cassa Operativo, calcolato come somma dell'utile netto (o perdita netta) attribuita agli azionisti dell'Emittente più svalutazioni e ammortamenti;
- (iv) P/BV, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il *Book Value* o Capitale Netto di pertinenza dei soci dell'Emittente

La seguente tabella indica i moltiplicatori EV/Ricavi, EV/EBITDA, P/Cash Flow e P/BV relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019 sulla base del valore del capitale economico dell'Emittente (Corrispettivo moltiplicato per il numero di azioni in circolazione alla Data del Documento di Offerta) e degli ultimi dati patrimoniali pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta di indebitamento finanziario netto post IFRS-16 (pari ad Euro 190,3 milioni al 31 dicembre 2020).

Moltiplicatori di prezzo	2020	2019
EV/Ricavi	0,8x	0,7x
EV/EBITDA	7,3x	8,4x
P/Cash flow	2,2x	2,7x
P/BV	0,6x	0,5x

Fonte: Bilanci consolidati di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. (2019 e 2020)

Fermo quanto precede, nel Documento di Offerta si riporta che il Corrispettivo è stato inoltre confrontato con i multipli di mercato di società quotate internazionali operanti in settori attigui o affini a quello dell'Emittente e ritenute potenzialmente comparabili.

Le società considerate sono le seguenti (*Mid-cap* e *Large-cap* internazionali operanti nel settore della ceramica):

- **Mohawk Industries, Inc. (Stati Uniti):** è attiva nella produzione, progettazione e distribuzione di prodotti per pavimentazioni residenziali e commerciali. Il portafoglio prodotti include principalmente piastrelle in ceramica, *moquette*, pavimentazione in laminato, piastrelle e pavimenti vinilici, pavimentazione in legno. La società distribuisce i propri prodotti in tutto il mondo con focus particolare negli Stati Uniti, Europa, Russia, Australia e Brasile.
- **Victoria PLC (Regno Unito):** è attiva nella produzione e distribuzione su scala internazionale di prodotti per la pavimentazione. Nel dettaglio progetta e produce piastrelle in ceramica, gres porcellanato, *moquette*, sottofondi, piastrelle viniliche e accessori per il segmento medio-alto del mercato.

¹ Il moltiplicatore P/E, calcolato come il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il risultato netto di pertinenza dei soci non è stato considerato rappresentativo in quanto l'Emittente ha realizzato delle perdite di esercizio negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019.

- **Grupo Lamosa SAB de CV (Messico)** è attiva nella produzione e commercializzazione di piastrelle per pavimenti e pareti con differenti *brands* tra cui *Lamosa, Porcelanite, Firenze, Ceramica San Lorenzo, Cordillera* etc. La società produce inoltre adesivi e prodotti per l'arredobagno.
- **Caesarstone Ltd. (Israele)** è attiva nella produzione di superfici in quarzo per piani cucina, top bagno, rivestimenti a parete o per mobili su misura, utilizzati per costruzioni residenziali e commerciali.
- **Portobello SA (Brasile)** è attiva nella produzione e vendita di piastrelle in ceramica e porcellana. Oltre ai rivestimenti la società produce anche componenti d'arredamento e arredobagno in porcellana;
- **Internacional de Cerámica, S.A.B. de C.V. (Messico)** è attiva nella produzione e commercializzazione di piastrelle in ceramica smaltata per pavimenti e rivestimenti, nonché prodotti correlati complementari, venduti principalmente in Messico, Stati Uniti e Cina.

Società comparabili	EV ⁽¹⁾ /Ricavi		EV ⁽¹⁾ /EBITDA		P/Cash Flow ⁽²⁾		P/BV ⁽³⁾	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Mohawk Industries Inc. ⁽⁴⁾	1,5x	1,6x	9,8x	10,8x	10,3x	12,1x	1,7x	1,6x
Victoria PLC ⁽⁵⁾	2,4x	2,2x	13,9x	12,5x	23,8x	21,4x	3,1x	3,7x
Grupo Lamosa SAB de CV ⁽⁴⁾	1,2x	1,1x	6,0x	5,0x	7,5x	6,9x	1,6x	1,4x
Caesarstone Ltd. ⁽⁵⁾	0,9x	1,1x	7,4x	8,3x	11,4x	12,8x	1,0x	1,0x
Portobello SA ⁽⁴⁾	1,6x	1,3x	23,1x	10,0x	19,9x	7,2x	3,7x	3,2x
Internacional de Cerámica, S.A.B. de C.V. ⁽⁵⁾	1,0x	0,9x	6,1x	5,6x	5,3x	6,0x	1,9x	1,9x
Media	1,4x	1,4x	11,1x	8,7x	13,0x	11,1x	2,1x	2,2x
Mediana	1,3x	1,2x	8,6x	9,2x	10,8x	9,6x	1,8x	1,8x
Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. ^{(4) (6)}	0,7x	0,8x	8,4x	7,3x	2,7x	2,2x	0,5x	0,6x

Fonte: Bilanci consolidati (2019, 2020), Factset

Note:

1) Enterprise Value (EV) delle società comparabili è calcolato come somma della capitalizzazione di mercato (prezzo di chiusura al 31/03/2021 per il numero di azioni in circolazione al netto di effetti diluitivi) e degli ultimi dati annuali disponibili di posizione finanziaria netta, patrimonio netto di pertinenza di terzi e partecipazioni in società collegate;

2) Multipli P/Cash Flow (Price/Cash Flow) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 31/03/2021 e il Cash Flow o Flusso di Cassa Operativo calcolato come somma dell'utile netto (o perdita netta) di pertinenza del Gruppo più svalutazioni e ammortamenti;

3) I multipli P/BV (Price/Book Value) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 31/03/2021 e il Book Value o Capitale Netto di pertinenza del Gruppo;

4) Ricavi, EBITDA o EBITDA rettificato, Risultato (perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo, Ammortamenti e svalutazioni, Capitale Netto di pertinenza del Gruppo riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019. Ai fini del calcolo dell'EV, i valori di posizione finanziaria netta, patrimonio netto di pertinenza di terzi e partecipazioni in società collegate sono riferiti all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

5) Ricavi, EBITDA, Risultato (perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo, Ammortamenti e svalutazioni, Capitale Netto di pertinenza del Gruppo riferiti agli esercizi chiusi al 28 marzo 2020 e al 30 marzo 2019. Ai fini del calcolo dell'EV, i valori di posizione finanziaria netta, patrimonio netto di pertinenza di terzi e partecipazioni in società collegate sono riferiti alla relazione intermedia di gestione (semestrale) al 3 ottobre 2020.

6) I multipli dell'Emittente sono stati calcolati sulla base della capitalizzazione calcolata sul Corrispettivo per le Azioni in circolazione.

Per le società del campione, i multipli sono stati determinati sulla base di: (i) il valore di borsa del titolo alla chiusura di mercato del giorno della Data di Annuncio (i.e. 31 marzo 2021); (ii) le grandezze patrimoniali all'ultima data di chiusura del bilancio d'esercizio annuale o della relazione intermedia di gestione (semestrale) antecedenti la data del documento di offerta per ciascuna società campione; e (iii) le grandezze economiche risultanti dai bilanci relativi agli ultimi due esercizi chiusi disponibili per ciascuna società campione.

Questi moltiplicatori sono stati sviluppati sulla base di dati storici e di informazioni pubblicamente disponibili, nonché di parametri e requisiti soggettivi determinati secondo il metodo di applicazione comune e sono mostrati, per ulteriori informazioni e illustrazioni e a scopo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società considerate potenzialmente e parzialmente comparabili, tuttavia tali dati possono risultare non pertinenti o rappresentativi se considerati in relazione alla specifica situazione economica e finanziaria dell'Emittente o al contesto economico e normativo di riferimento.

Nel Documento di Offerta viene inoltre evidenziato che i moltiplicatori sono stati predisposti esclusivamente per essere inseriti nel Documento di Offerta e possono non essere gli stessi in operazioni diverse, pur essendo simili; l'esistenza di condizioni di mercato diverse può anche portare, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, diverse da quelle rappresentate.

La significatività di alcuni moltiplicatori riportati nella tabella sopra riportata può essere influenzata dalla modifica dell'area di consolidamento di alcune società e/o dalla presenza nei loro bilanci di elementi di natura straordinaria che possono influenzare tali moltiplicatori. Inoltre, la significatività dei moltiplicatori riportati risente di un ridotto grado di comparabilità *vis-à-vis* l'Emittente, data la differente dimensione in termini di capitalizzazione borsistica, marginalità e diversificazione dei ricavi. Si riporta qui di seguito quanto illustrato al Paragrafo E.4 del Documento di Offerta "*Media mensile ponderata delle quotazioni registrate dalle azioni dell'emittente nei dodici mesi precedenti l'Offerta*".

Vengono di seguito riportate le medie ponderate mensili per i volumi giornalieri di scambio dei prezzi ufficiali delle Azioni registrati in ciascuno dei dodici mesi antecedenti l'ultima rilevazione precedente la Data di Annuncio (ossia il 31 marzo 2021, incluso).

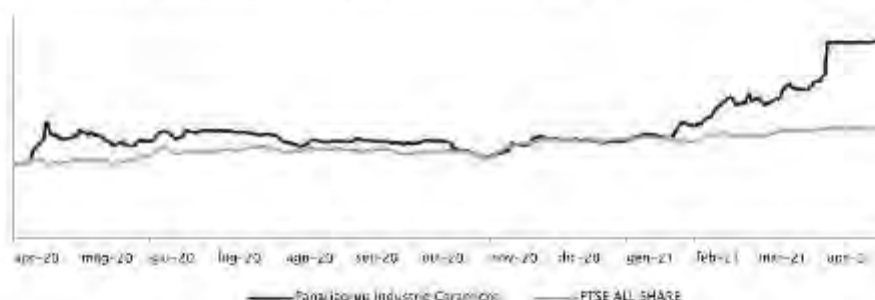
Periodo di riferimento	Prezzo medio ponderato (Euro)	Volumi complessivi (azioni)	Controvalori complessivi (Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (Euro)	Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio)
Aprile 2020	0,907	6.804.569	6.175.033	0,943	103,9%
Maggio 2020	0,926	1.959.860	1.814.525	0,924	99,8%
Giugno 2020	0,979	1.744.058	1.707.798	0,871	88,9%
Luglio 2020	0,975	542.924	529.402	0,875	89,7%
Agosto 2020	0,892	673.421	600.688	0,958	107,4%
Settembre 2020	0,908	775.355	704.145	0,942	103,7%
Ottobre 2020	0,824	1.246.213	1.027.245	1,026	124,4%
Novembre 2020	0,874	2.549.593	2.227.162	0,976	111,8%
Dicembre 2020	0,913	834.653	761.776	0,937	102,7%

Gennaio 2021	1,016	2.412.286	2.450.549	0,834	82,1%
Febbraio 2021	1,212	2.423.997	2.938.142	0,638	52,6%
Marzo 2021	1,416	2.478.247	3.509.420	0,434	30,6%

Fonte: Bloomberg

Il prezzo ufficiale delle Azioni Panaria rilevato il 31 marzo 2021 è stato pari a Euro 1,5319

Il grafico seguente riporta gli andamenti dei prezzi ufficiali delle Azioni dell'Emittente e dell'indice FTSE All-Share relativo ai 12 mesi antecedenti l'ultima rilevazione precedente il 31 marzo 2021 (incluso), data di annuncio della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta.



Nell'arco del periodo di cui sopra, il titolo dell'Emittente ha registrato un prezzo ufficiale minimo di Euro 0,684 (rilevato il 3 aprile 2020) ed un massimo di Euro 1,8440 (rilevato il 23 aprile 2021) (Fonte: Bloomberg).

Il prezzo ufficiale delle Azioni alla chiusura dell'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta è di Euro 1,8442.

Si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.6 del Documento di Offerta, per le informazioni in merito alle operazioni di acquisto ovvero di vendita aventi ad oggetto Azioni Panaria effettuate nei dodici mesi anteriori alla Data di Annuncio dall'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) dalle Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente.

6. PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI E FAIRNESS OPINION RESA DA HL

6.1. Metodologie e sintesi dei risultati dell'esperto indipendente nominato dagli Amministratori Indipendenti

In esercizio della facoltà loro attribuita dall'art. 39 *b/s*, comma 2, del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di avvalersi della consulenza di HL, a cui è stato conferito l'incarico di rilasciare, a beneficio degli Amministratori Indipendenti, una *fairness opinion* sul corrispettivo offerto dall'Offerente (la "*Fairness Opinion*"). Gli Amministratori Indipendenti hanno inoltre richiesto allo Studio Chiomenti un supporto, per i profili legali, in relazione alla gestione del processo di predisposizione del Parere degli Amministratori Indipendenti.

In data 5 maggio 2021, HL ha rilasciato la propria *Fairness Opinion*, allegata al Parere degli Amministratori Indipendenti (a sua volta accluso al presente Comunicato 103), nella quale ha concluso che "*il Corrispettivo previsto nell'Operazione sia congruo da un punto di vista finanziario*".

Nel rinviare a tale *Fairness Opinion* per una più analitica descrizione delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate da HL, e una più dettagliata analisi del contenuto, dei limiti e dei risultati cui essi sono pervenuti, si riportano di seguito le principali evidenze a cui la stessa è giunta all'esito delle predette analisi, secondo ciascuna delle metodologie individuate ed utilizzate.

I seguenti metodi di valutazione sono stati applicati da HL ai fini della *Fairness Opinion*:

- a) analisi dei flussi di cassa attualizzati ("DCF"), basata sulle proiezioni finanziarie di Panaria predisposte dal *top management* della Società;
- b) analisi dei premi offerti in ambito di offerte pubbliche di acquisto ritenute comparabili ("Premi OPA");
- c) valutazione utilizzando multipli di mercato delle società ritenute comparabili ("Multipli di Mercato");
- d) analisi dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni di Panaria in diversi orizzonti temporali (prezzi ufficiali *spot* al 31 marzo 2021, medie ponderate a 1 settimana, 1, 3 e 6 mesi) (di seguito, "Valori di Borsa");
- e) analisi dei prezzi obiettivo delle azioni di Panaria indicati da analisti di ricerca pubblicamente disponibili ("Target Prices"); e
- f) valutazione con i multipli impliciti nel valore di transazioni che hanno coinvolto società appartenenti al settore della Società ("Multipli di Transazione").

La metodologia DCF è stata utilizzata in base ai dati finanziari previsionali societari 2021 - 2025 forniti dal *top management*. I parametri principali utilizzati come riferimento sono i seguenti: i) le esplicite previsioni che indicano un tasso di crescita composto dei ricavi e dell'EBITDA consolidati per il periodo 2021 - 2025 rispettivamente pari al 4,2% e al 10,9%; ii) un costo del capitale medio ponderato, stimato utilizzando il metodo c.d. "*capital asset pricing model*", che rientra nell'intervallo tra 8,51% - 9,01%; e iii) un valore terminale basato su un tasso di crescita perpetuo che rientra nell'intervallo tra 2,25% e 1,75%.

La metodologia dei Premi OPA consiste in un'analisi dei premi riconosciuti in ambito di offerte pubbliche di acquisto precedenti considerate comparabili rispetto all'Offerta (specificamente, offerte pubbliche di acquisto volontarie in cui l'offerente deteneva almeno il 50% dell'emittente pre-offerta, avvenute in Italia nel periodo dal 2012 al 2020). Per ottenere il *range* di valutazione si applica il premio mediano pagato in ambito delle offerte pubbliche di acquisto - con riferimento allo *spot* e al 1, 3, e 6 mesi precedenti l'operazione, pari a, rispettivamente, 16,2%, 18,5%, 22,2% e 20,0% - al prezzo medio corrispondente dell'Azione di Panaria prima dell'annuncio dell'Offerta.

La metodologia dei Multipli di Mercato è stata utilizzata con riferimento ad un campione di società le cui azioni sono quotate su mercati regolamentati, che possono essere considerate comparabili alla Società in quanto operano nel settore dei pavimenti e rivestimenti per interni ed esterni. Il campione comprende le seguenti società: Mohawk Industries, Victoria plc, Tarkett SA, Interface, RAK Ceramics, Caesarstone. Ai fini valutativi è stata utilizzata una analisi di correlazione tra *EV/Ebitda* e la marginalità (*Ebitda margin*) per gli anni 2021 e 2022 delle società sopra elencate.

La metodologia dei Valori di Borsa è stata utilizzata in quanto i prezzi espressi dal mercato per le Azioni di Panaria sono considerati un riferimento oggettivo e fattuale, pur inficiato dalla ridotta liquidità del titolo osservata negli ultimi anni (il volume medio registrato dal titolo negli ultimi 12 mesi è pari a circa 87.531 Azioni giornaliere). Al fine di mitigare le fluttuazioni di breve termine che generalmente caratterizzano i mercati finanziari, in linea con la prassi generalmente seguita, oltre allo *spot* è stata estesa l'analisi dei prezzi delle Azioni ai dati medi espressi dal mercato a orizzonti temporali sufficientemente lunghi, *i.e.* i prezzi medi ponderati per i volumi azionari a 1 settimana, 1, 3, 6 mesi.

La metodologia dei Target Prices è basata sulle stime del prezzo dell'Azione Panaria da parte della comunità finanziaria disponibili prima dell'annuncio dell'Offerta, recanti un prezzo *target* a 12 - 18 mesi, indicanti il valore che secondo il giudizio degli analisti finanziari potrebbe raggiungere il titolo medesimo nel periodo temporale considerato. Tale valore, come di prassi, riflette il giudizio di ciascun analista sulla *performance* fondamentale di Panaria, ma anche sulle circostanze di contesto che possono influenzare l'andamento prospettico del titolo.

La metodologia dei Multipli di Transazione è stata applicata ad un campione di operazioni avvenute tra il 2010 e il 2021 che interessavano società ritenute comparabili a Panaria. L'intervallo dei multipli *EV/Ebitda* espressi utilizzando tale metodologia è 7,0x - 7,8x.

La seguente tabella indica i valori per Azione della Società – tenendo in considerazione le Azioni emesse alla data di rilascio della *Fairness Opinion* – derivanti dall'applicazione delle varie metodologie valutative di cui sopra e, con un'indicazione del livello corrispondente di significatività considerato da HL ai fini delle conclusioni espresse nella *Fairness Opinion*.

	Metodologia	Valore per Azione di Panaria (€)		Livello di significatività della metodologia
		Minimo	Massimo	
A.	DCF	1,49	1,95	Alto
B.	Premi OPA	1,50	1,78	Alto
C.	Multipli di Mercato	1,76	2,11	Alto
D.	Valori di Borsa	1,08	1,33	Medio
E.	Target Prices	1,70	1,70	Medio
F.	Multipli di Transazione	1,70	2,10	Medio

6.2. Il Parere degli Amministratori Indipendenti

Come detto al precedente par. 2 del presente Comunicato 103, gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente sono stati chiamati ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti – tenuto conto che Finpanaria detiene una partecipazione superiore alla soglia di cui all'art. 106 del TUF – a redigere un parere motivato contenente le proprie valutazioni in merito all'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo (i.e., il Parere degli Amministratori Indipendenti).

Gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato la *Fairness Opinion* rilasciata da HL congiuntamente alla documentazione e alle informazioni dalla stessa predisposte ed illustrate nel corso dei numerosi incontri intervenuti durante il processo che ha portato all'emissione del Parere degli Amministratori Indipendenti.

Si riportano di seguito le considerazioni degli Amministratori Indipendenti in merito all'Offerta contenute nel par. 4 del Parere degli Amministratori Indipendenti.

** Gli Amministratori Indipendenti fanno constatare che:*

nello svolgimento delle attività istruttorie dagli stessi condotte in relazione all'Offerta, anche sulla base dei lavori e delle fairness opinion dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato tutti i pertinenti aspetti e profili utili per l'apprezzamento dell'Offerta, la valutazione della stessa e della congruità del Corrispettivo per le finalità sia del Comunicato dell'Emittente da approvarsi da parte del Consiglio di Amministrazione di Panaria sia del Parere;

il Parere dà conto dei, e riguarda essenzialmente i, contenuti prescritti dall'art. 39- bis del Regolamento Emittenti relativamente alla congruità del Corrispettivo e alla valutazione dell'Offerta;

- gli Amministratori Indipendenti, avvalendosi del complessivo lavoro istruttorio condotto, concorreranno, nella loro qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione, alle*
- valutazioni e deliberazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente.*

In ogni caso, gli Amministratori Indipendenti, tenuto conto delle finalità per le quali viene redatto il Parere rilevano quanto segue:

- laddove, ad esito dell'Offerta, il numero di azionisti di minoranza si riducesse in modo significativo, il Delisting rappresenterebbe la soluzione più coerente con gli interessi dell'Emittente e dei suoi azionisti, diretti e indiretti;*
- coloro i quali rimanessero azionisti dell'Emittente successivamente al Delisting si troverebbero in possesso di azioni con un minor grado di liquidità con conseguente difficoltà o, addirittura, impossibilità di trasferimento delle stesse a terzi;*

- laddove il Delisting fosse realizzato attraverso la Fusione in una società non quotata, l'eventuale esercizio del diritto di recesso previsto dall'art. 2437-quinquies cod. civ. darebbe diritto al pagamento di un valore di liquidazione determinato ai sensi di legge "facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il diritto di recesso" (art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.) e, dunque, prescindendo dall'entità del Corrispettivo;
- in relazione a quanto rappresentato dall'Offerente, prendono atto dell'obiettivo dell'Offerente, il quale "non esclude la possibilità di valutare in futuro, a sua discrezione, opportunità di mercato finalizzate alla crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale".

Si riportano qui di seguito le conclusioni degli Amministratori Indipendenti contenute nel par. 5 del Parere degli Amministratori Indipendenti:

"Alla luce di quanto precede, gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente:

- *esaminati i contenuti della Comunicazione effettuata dall'Offerente;*
- *analizzato il contenuto del Documento di Offerta;*
- *valutate le condizioni, i termini e le motivazioni dell'Offerta, tenuto conto della natura volontaria della medesima;*
- *preso atto che, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, l'Offerente è stato dotato delle risorse finanziarie necessarie per far fronte agli obblighi di pagamento del Corrispettivo mediante erogazione di un finanziamento da parte di Banco BPM S.p.A. e che, pertanto, alla data del presente Parere, l'Offerente risulta indebitato;*
- *acquisite le valutazioni condotte da HL e delle metodologie valutative implementate dalla stessa nella propria Fairness Opinion, nonché del giudizio conclusivo ivi contenuto di congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo offerto ai possessori delle Azioni Panaria;*

all'unanimità

valutano positivamente l'Offerta e ritengono congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo per i possessori delle Azioni Panaria destinatari dell'Offerta."

Per un'analisi delle considerazioni svolte dagli Amministratori Indipendenti si rinvia al Parere degli Amministratori Indipendenti allegato al presente Comunicato 103 quale Allegato A.

7. INDICAZIONI DI CUI ALL'ART. 39, COMMA 1, LETT. H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Come anticipato, nel Documento di Offerta l'Offerente si è riservato di conseguire l'obiettivo del Delisting per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata), ovvero in un'altra società non quotata del gruppo facente capo a Finpanaria. Nel Documento di Offerta si precisa che la Fusione potrebbe qualificarsi, se del caso, come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ. Inoltre, nel caso in cui sia stato conseguito il Delisting, l'Offerente si è riservato di procedere, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, alla fusione di Panaria in Finpanaria, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ.

Al riguardo, l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che, nel caso in cui la Fusione venisse perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello ante-Fusione.

L'Offerente ha tuttavia precisato che, alla Data del Documento di Offerta, lo stesso non ha assunto alcuna decisione formale in relazione a quanto precede.

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

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

8.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2020

Non ci sono aggiornamenti relativi a fatti di rilievo successivi all'approvazione del progetto di bilancio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 intervenuta in data 12 marzo 2021.

8.2. Andamento recente e prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

Non ci sono aggiornamenti relativi all'andamento recente e alle prospettive dell'Emittente ulteriori rispetto a quanto indicato nel Documento di Offerta.

In base al calendario annuale degli eventi societari per l'anno 2021 pubblicato dall'Emittente ai sensi dell'art. 2.6.2 del Regolamento Mercati, in data 6 maggio 2021 si è tenuta la riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente per l'approvazione delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive al 31 marzo 2021 che sono state messe a disposizione del pubblico sul sito *Internet* della Società all'indirizzo www.panariagroup.it e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato IInfo all'indirizzo www.Iinfo.it nonché con le altre modalità previste dalla normativa anche regolamentare vigente.

9. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE

Il Consiglio di Amministrazione di Panaria, nel corso della riunione del 6 maggio 2021, ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità dei suoi componenti.

Nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto (i) del lavoro svolto e della *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente (ii) delle valutazioni espresse nel Parere degli Amministratori Indipendenti e (iii) di quanto indicato nel Documento di Offerta.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene l'impostazione metodologica contenuta nel Parere dell'Esperto Indipendente coerente con la prassi professionale e di mercato, nonché idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Tenuto conto di quanto indicato nel Parere dell'Esperto Indipendente e del Parere degli Amministratori Indipendenti, il Consiglio di Amministrazione, preso atto di quanto sopra, ha ritenuto che il Corrispettivo sia congruo, da un punto di vista finanziario, all'unanimità.

Resta fermo in ogni caso che: (i) il presente Comunicato 103 non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta né sostituisce la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione all'Offerta e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, sulla base di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta; (ii) la convenienza economica circa l'adesione dovrà essere valutata autonomamente dal singolo titolare di Azioni, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento di mercato delle Azioni durante il Periodo di Adesione, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione del medesimo detenuta.

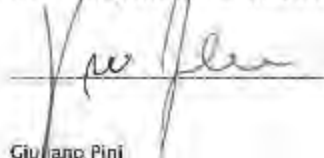
* * *

Il presente Comunicato 103, unitamente ai seguenti allegati, è pubblicato sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.benteggroup.it, alla sezione "Investors - Documenti OPA".

- Allegato A: Parere degli Amministratori Indipendenti rilasciato in data 6 maggio 2021, unitamente alla *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente a beneficio degli Amministratori Indipendenti.

Finale Emilia (MO), 5 maggio 2021

Per il Consiglio di Amministrazione



Giuliano Pini

AVVISO IMPORTANTE

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

Il presente documento costituisce la versione originale e ufficiale del comunicato, redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, del D.lgs. n. 58/1998 e dell'art. 39 del Regolamento Consob n. 11971/1999, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. in data 6 maggio 2021 (il "Comunicato 103"). Ogni sua eventuale traduzione, integrale o parziale, non è stata curata dal Consiglio di Amministrazione e, pertanto, il contenuto del presente Comunicato dell'Emittente, predisposto in lingua italiana, prevale su dette eventuali traduzioni.

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

ALLEGATO A

**PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI RILASCIATO IN DATA 6 MAGGIO 2021, UNITAMENTE ALLA
FAIRNESS OPINION DELL'ESPERTO INDIPENDENTE A BENEFICIO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI**

PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI PANARIA INDUSTRIE CERAMICHE S.p.A.

AI SENSI DELL'ARTICOLO 39-BIS DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO, RELATIVO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA PROMOSSA DA FINPANARIA S.p.A., AI SENSI DEGLI ARTICOLI 102 E SEGUENTI DEL D. LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO

PREMESSA

In data 31 marzo 2021 Finpanaria S.p.A. ("Finpanaria" o l'"Offerente"), ha effettuato la comunicazione (la "Comunicazione") richiesta ai sensi dell'articolo 102, comma 1 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato (il "TUF") e dell'articolo 37 del regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti") relativa alla promozione di un'offerta pubblica di acquisto volontaria ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF (l'"Offerta") finalizzata: (i) ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie (le "Azioni") di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. ("Panaria", l'"Emittente" o la "Società") – dedotte (a) le complessive n. 31.830.869 Azioni detenute da Finpanaria rappresentative del 70,18% del capitale sociale della Società pari a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci per effetto della previsione di cui all'art. 7-bis dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto con riguardo a n. 31.431.869 Azioni, (b) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto (come infra definite) rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società e (c) le complessive n. 432.234 Azioni proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società – pari a complessive n. 11.389.406 Azioni ordinarie dell'Emittente, dal valore nominale di Euro 0,50, rappresentative del 25,11% del capitale sociale della Società (le "Azioni Oggetto dell'Offerta"); e (ii) ad ottenere la revoca dalla quotazione dal Mercato Telematico Azionario ("MTA"), segmento STAR ("Segmento STAR"), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle Azioni (il "Delisting"), ad un prezzo per Azione pari ad Euro 1,85 (il "Corrispettivo").

Alla data odierna l'Offerente è proprietario e detiene complessive n. 31.830.869 Azioni, pari al 70,18% del capitale sociale di Panaria, e corrispondenti, per effetto della maggiorazione del diritto di voto ai sensi dell'art. 7-bis dello statuto sociale dell'Emittente, a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dei soci.

La Comunicazione è stata resa nota al mercato in data 31 marzo 2021 (la "Data di Annuncio"), ai sensi di legge, e risulta disponibile sul sito Internet dell'Emittente (www.panariagroup.it/investors).

In data 20 aprile 2021, l'Offerente ha altresì presentato alla Consob il documento relativo all'Offerta previsto ai sensi dell'articolo 102, co. 3 del TUF e redatto ai sensi dell'articolo (il "Documento di Offerta"). In data 5 maggio 2021 la Consob ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.

Ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti il Consiglio di Amministrazione di Panaria è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima (il "Comunicato dell'Emittente").

Inoltre, in ragione del fatto che l'Offerente detiene una partecipazione superiore alla soglia del 30% prevista dall'articolo 106, co. 1, del TUF, l'Offerta ricade nella fattispecie dell'art. 39-bis, comma 1, lett. a), n. 1), del Regolamento Emittenti. Conseguentemente, ai sensi dell'articolo 39-bis, co. 2, del

Regolamento Emittenti, i Consiglieri Sonia Bonfiglioli, Tiziana Ferrari e Francesca Bazoli, nella loro qualità di amministratori indipendenti dell'Emittente (gli "Amministratori Indipendenti"), sono chiamati a redigere un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo (il "Parere"), da sottoporre al Consiglio di Amministrazione di Panaria convocato per il giorno 6 maggio 2021.

Il presente Parere contiene le valutazioni che gli Amministratori Indipendenti formulano: (i) sull'Offerta; e (ii) sulla congruità del corrispettivo offerto nell'ambito dell'Offerta stessa.

Gli Amministratori Indipendenti che hanno approvato il presente Parere non sono parti correlate dell'Offerente e non sono portatori di interessi nell'Offerta promossa dall'Offerente.

I termini con la lettera maiuscola, ove non diversamente definiti nel presente Parere, hanno lo stesso significato ad essi attribuito nella Comunicazione e/o nel Documento di Offerta.

1 FINALITÀ E LIMITAZIONI DI SCOPO DEL PARERE

Il Parere è redatto esclusivamente ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti e quindi è messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente soltanto ai fini del rilascio, da parte di quest'ultimo, del Comunicato dell'Emittente.

Finalità del Parere degli Amministratori Indipendenti è dunque soltanto quella di illustrare le valutazioni che – nei limiti e per gli effetti di cui all'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti – gli stessi hanno compiuto ad esito delle analisi, anche con l'ausilio dell'Esperto Indipendente (come definito al successivo Paragrafo 2.1), sia in relazione all'Offerta nel suo complesso, sia dal punto di vista della congruità del corrispettivo dell'Offerta.

Di conseguenza, il Parere – nei limiti delle, e in coerenza con le, finalità previste dalla normativa italiana sopra richiamata – non sostituisce in alcun modo il Comunicato dell'Emittente, né il Documento di Offerta e non ha, in alcun modo, la finalità di (né può essere inteso come idoneo a) fornire un orientamento, una sollecitazione, una raccomandazione o un conforto a favore di alcun soggetto (sia esso un azionista o un terzo investitore) in relazione alla decisione di aderire o non aderire all'Offerta (o di compiere qualunque operazione che abbia ad oggetto strumenti finanziari dell'Emittente), non eliminando la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione all'Offerta e ad ogni altra operazione che concerna l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, in particolare sulla base del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente.

2 ATTIVITÀ DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

2.1 Scelta e nomina dell'Esperto Indipendente

Ai fini del rilascio del Parere, ad esito di una procedura di selezione avviata in data 6 aprile 2021 e conclusasi nel corso della riunione del 14 aprile 2021, gli Amministratori Indipendenti hanno deliberato di avvalersi, a spese dell'Emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente ai sensi dell'art. 39-*bis*, comma 2 del Regolamento Emittenti, dagli stessi individuato in Houlihan Lokey S.p.A. ("HL" o l'"Esperto Indipendente"), conferendogli l'incarico di rilasciare una *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo.

L'Esperto Indipendente è stato individuato sulla base di criteri preconcordati tra i quali (i) la competenza professionale; (ii) il *track record* e l'esperienza in materia di offerte pubbliche di acquisto finalizzate al *delisting*; (iii) l'indipendenza rispetto all'Emittente, ai soggetti che controllano l'Emittente, alle società

controllate dall'Emittente, nonché agli amministratori delle predette società e (iv) il corrispettivo richiesto.

In data 5 maggio 2021, HL ha rilasciato la propria *Fairness opinion* (allegata al Parere sub A, la "Fairness Opinion") concludendo che, alla data di rilascio della stessa, il corrispettivo dell'Offerta è congruo dal punto di vista finanziario.

2.2 Documentazione esaminata

Ai fini della predisposizione del presente Parere, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato la seguente documentazione:

- (a) i comunicati stampa pubblicati dall'Emittente e dall'Offerente con riferimento all'Offerta;
- (b) la Comunicazione, con la quale l'Offerente ha reso noto, in data 31 marzo 2021, ai sensi dell'articolo 102, co. 1, del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti, la propria decisione di promuovere l'Offerta;
- (c) il contenuto del Documento di Offerta che l'Emittente ha ricevuto, a valle del suo deposito in Consob in data 20 aprile 2021, nelle versioni di volta in volta modificate nel relativo procedimento istruttorio;
- (d) bozza preliminare, nonché la versione finale, della Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente.

2.3 Incontri e attività svolte per la redazione del Parere

Successivamente all'annuncio dell'Offerta, gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti in data 6, 8, 14 e 27 aprile 2021 e hanno svolto direttamente le seguenti attività istruttorie e valutative ai fini della redazione del presente Parere:

- (a) in data 6 aprile 2021 hanno preso atto della promozione dell'Offerta da parte dell'Offerente, hanno deliberato di avviare le attività volte alla selezione dell'esperto indipendente secondo quanto previsto dall'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti;
- (b) in data 8 aprile 2021 si sono riuniti al fine di elaborare un apposito documento di valutazione contenente taluni KPI funzionali alla valutazione delle varie offerte pervenute da diverse società candidate al ruolo di esperto indipendente;
- (c) in data 14 aprile 2021, valutate le presentazioni rese dalle società nel corso di appositi colloqui intrattenuti con le stesse, considerato il *track record* di ciascuna società, hanno deliberato all'unanimità di selezionare HL come Esperto Indipendente;
- (d) a partire dalla data di conferimento dell'incarico a HL, hanno intrattenuto costanti rapporti con l'Esperto Indipendente e, in data 27 aprile 2021, si sono riuniti con l'Esperto Indipendente per discutere ed esaminare la prima bozza di Fairness Opinion e le relative preliminari conclusioni;
- (e) da ultimo, in data 6 maggio 2021, gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti, hanno esaminato le conclusioni delle analisi e delle valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente nella versione finale della Fairness Opinion e hanno di conseguenza proceduto alla finalizzazione e alla approvazione del presente Parere.

3 ELEMENTI ESSENZIALI DELL'OFFERTA

3.1 Natura e caratteristiche dell'Offerta

Dall'esame della Comunicazione e del Documento di Offerta (al quale si fa rinvio per una descrizione completa e dettagliata dei contenuti dell'Offerta), gli Amministratori Indipendenti hanno tratto le informazioni riportate qui di seguito.

L'Offerta è promossa da Finpanaria che detiene direttamente n. 31.830.869 Azioni Panaria, pari al 70,18% del capitale sociale dell'Emittente nonché pari, per effetto della previsione di cui all'art. 7-bis dello statuto sociale dell'Emittente relativa alla maggiorazione del diritto di voto, a circa l'80,60% dei diritti di voto esercitabili in assemblea dei soci.

Di tali Azioni detenute da Finpanaria: (i) n. 31.431.869 Azioni erano già detenute alla Data di Annuncio e (ii) n. 399.000 Azioni sono state acquistate da parte di Finpanaria sul Mercato Telematico Azionario nelle sedute del 21, 23, 26, 27 e 28 aprile 2021, il cui acquisto è stato effettuato ad un prezzo non superiore ad Euro 1,85 per Azione.

In base a quanto riportato nella Comunicazione e nel Documento di Offerta, si precisa che sono da considerarsi come persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101-bis, co. 4-bis, lettera b), del TUF (congiuntamente, le **"Persone che Agiscono di Concerto"**) i seguenti soggetti:

- Paolo Mussini, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene il 7,88% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Vice Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente; e (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente e titolare di n. 1.000 Azioni Panaria, pari allo 0,002% del capitale sociale dell'Emittente;
- Marco Mussini, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, di cui detiene l'8,94% del capitale sociale, che riveste anche la carica di presidente del consiglio di amministrazione di Gres Panaria Portugal S.A, società interamente controllata dall'Emittente e titolare di n. 2.391 Azioni Panaria, pari allo 0,005% del capitale sociale dell'Emittente;
- Emilio Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'8,68% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente, e di Florida Tile Inc. e Lea North America LLC, società interamente controllate da Panariagroup USA Inc. Emilio Mussini è titolare di n. 129.436 Azioni Panaria, pari allo 0,29% del capitale sociale dell'Emittente;
- Alessandra Casolari, moglie di Emilio Mussini, la quale è titolare di n. 13.080 Azioni Panaria, pari allo 0,03% del capitale sociale dell'Emittente;
- Silvia Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 9,41% del capitale sociale, che riveste anche la carica di Amministratore dell'Emittente e titolare di n. 21.900 Azioni Panaria, pari allo 0,05% del capitale sociale dell'Emittente;
- Maria Gloria Sola, Amministratore dell'Offerente e moglie di Giuseppe Mussini, e i loro figli Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini. Giuseppe Mussini era titolare di n. 1.683.554 azioni dell'Offerente, pari all'8,63% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 86.744 Azioni Panaria, pari allo 0,19% del capitale sociale dell'Emittente. A seguito del decesso del sig. Giuseppe Mussini intervenuto in data 15 settembre 2020, tra Maria Gloria Sola e Fabio Mussini, Francesco Mussini e Federico Mussini si è instaurata la comunione ereditaria il cui rappresentante è Maria Gloria Sola, avente ad oggetto, tra l'altro, anche le n. 1.683.554 azioni dell'Offerente e le n. 86.744 Azioni Panaria che deteneva Giuseppe Mussini;

- Giuliano Mussini e Gemma Benedetti, genitori di Paolo Mussini, Emilio Mussini, Giuseppe Mussini, Silvia Mussini e Marco Mussini. Giuliano Mussini, socio dell'Offerente, di cui detiene il 5,00% del capitale sociale, riveste la carica di: (i) amministratore dell'Emittente; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) presidente del consiglio di amministrazione di Montanari Ceramiche S.r.l., società interamente controllata dall'Emittente. Giuliano Mussini è titolare di n. 419.293 Azioni Panaria, pari allo 0,92% del capitale sociale dell'Emittente e sua moglie Gemma Benedetti è titolare di n. 4.400 Azioni Panaria, pari allo 0,01% del capitale sociale dell'Emittente;
- Andrea Mussini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene il 19,76% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Amministratore dell'Emittente; e (ii) presidente del consiglio di amministrazione di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente. Andrea Mussini è titolare di n. 681.316 Azioni Panaria, pari all'1,50% del capitale sociale dell'Emittente; – Domenica Prodi, madre di Andrea Mussini, la quale è titolare di n. 2.607.650 azioni dell'Offerente, pari al 13,37% del capitale sociale dell'Offerente, e di n. 218.040 Azioni Panaria, pari allo 0,48% del capitale sociale dell'Emittente;
- Giuliano Pini, Amministratore dell'Offerente, di cui detiene l'1,93% del capitale sociale, che riveste anche la carica di: (i) Amministratore Delegato di Panaria; (ii) amministratore di Immobiliare Gemma S.p.A., società interamente controllata dall'Offerente; e (iii) amministratore di Panariagroup USA Inc., società interamente controllata dall'Emittente; e di Florida Tile Inc., società interamente controllata da Panariagroup USA Inc. Giuliano Pini è titolare di n. 99.802 Azioni Panaria, pari allo 0,22% del capitale sociale dell'Emittente; – Carla Modena, moglie di Giuliano Pini, la quale è titolare di n. 25.380 Azioni Panaria, pari allo 0,08% del capitale sociale dell'Emittente.

Secondo quanto dichiarato dall'Offerente nella Comunicazione e/o nel Documento di Offerta:

- (a) l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 del TUF;
- (b) l'Offerta ha ad oggetto la totalità delle Azioni – dedotte (a) le complessive n. 31.830.869 Azioni di Panaria detenute dall'Offerente rappresentative del 70,18% del capitale sociale della Società, (b) le complessive n. 1.702.782 Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società e (c) le complessive n. 432.234 Azioni proprie detenute dall'Emittente rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società – pari a complessive n. 11.389.406 Azioni ordinarie dell'Emittente;
- (c) l'efficacia dell'Offerta è subordinata al verificarsi della condizione che le adesioni all'Offerta abbiano ad oggetto un numero complessivo di Azioni tale da consentire all'Offerente di venire a detenere, a seguito dell'Offerta, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente (la "Condizione sulla Soglia"), computando la partecipazione dell'Offerente, le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie e le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile. Nel caso in cui la Condizione sulla Soglia non si avverasse, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare, in qualsiasi momento, alla Condizione sulla Soglia e di acquistare un quantitativo inferiore di Azioni;
- (d) le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, reali, obbligatori o personali;
- (e) né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto detengono strumenti finanziari che conferiscono una posizione lunga nell'Emittente.

- (f) né l'Offerente, né le Persone che Agiscono di Concerto detengono altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente o aventi come sottostante detti strumenti;
- (g) l'Offerta è promossa esclusivamente in Italia ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente;
- (h) la promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione;
- (i) l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto si riservano di acquistare, direttamente e/o indirettamente, Azioni al di fuori dell'Offerta;
- (j) l'Emittente detiene complessive n. 432.234 Azioni proprie rappresentative dello 0,95% del capitale sociale;
- (k) l'Emittente potrebbe acquistare, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni Proprie;
- (l) l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, warrant e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni ordinarie dell'Emittente o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitato;
- (m) l'art. 7-*bis* dello statuto dell'Emittente prevede l'attribuzione di n. 2 (due) voti per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi;
- (n) ai fini del calcolo delle soglie previste dagli artt. 108 e 111 del TUF, le azioni proprie detenute dall'Emittente saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).

3.2 Finalità dell'Offerta

Secondo quanto dichiarato dall'Offerente:

- (i) l'Offerta rappresenta il mezzo attraverso cui l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, procedere alla revoca dalla quotazione dal Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana;
- (ii) con il Delisting l'Offerente intende rendere possibile un efficientamento dell'Emittente finalizzato all'ulteriore rafforzamento dello stesso. A seguito del perfezionamento dell'Offerta, l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo.

Si rinvia al Documento di Offerta (in particolare, Sezione G, Paragrafo G.2.1) per l'illustrazione dei programmi relativi alla gestione dell'attività, che includono, tra l'altro, eventuali future opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale, la cui esecuzione potrebbe avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente.

Con riferimento all'impatto della pandemia COVID-19 sull'Emittente, l'Offerente ritiene che tale pandemia abbia *"determinato degli impatti molto significativi sul sistema economico e sulle attività del Gruppo Panaria, come dimostra anche l'evoluzione dei corsi azionari. Tale impatto è dovuto ad un importante rallentamento delle attività legate al comparto ceramico causato dalle misure restrittive"*

adottate per far fronte alla pandemia e agli effetti sui consumi ceramici mondiali connessi alla diffusione del COVID-19, che hanno impattato anche sul Gruppo Panaria implicando una diminuzione strutturale della valorizzazione dell'Emittente' (cfr. Sezione G, Paragrafo G.2.1. del Documento di Offerta).

3.3 Possibili, diversi, scenari in esito all'Offerta

3.3.1 Considerazioni generali

Come dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta, l'Offerta è finalizzata ad acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, in ogni caso, a conseguire il Delisting.

Con riferimento alle diverse modalità con le quali intende addivenire al *Delisting*, l'Offerente ha inoltre dichiarato che: (i) non intende, in ogni caso, ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni; e (ii) qualora l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) non raggiungesse una soglia di partecipazione nell'Emittente superiore al 90% e quindi non fosse conseguito il Delisting, l'Offerente si riserva di conseguire l'obiettivo del Delisting per il tramite della fusione per incorporazione tra l'Emittente e l'Offerente, con conseguente *Delisting*.

In particolare, l'Offerente ha dichiarato che, in linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta, l'Offerente potrebbe, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, perseguire il *Delisting*, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, mediante la Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente, con la precisazione che non sono state assunte decisioni formali da parte delle società eventualmente coinvolte, né circa le relative modalità di esecuzione. La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente sarebbe un'operazione tra parti correlate soggetta alla relativa normativa applicabile e potrebbe qualificarsi, se del caso, come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ. In tal caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-quinquies cod. civ., in quanto riceverebbero in contropartita azioni non quotate su un mercato regolamentato.

In ogni caso, l'Offerente si è riservato di valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o di efficientamento che si ritenessero opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento di Panaria, sia in assenza di revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione sia in caso di Delisting.

In tale ultima ipotesi, l'Offerente si riserva di procedere, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, alla fusione di Panaria in Finpanaria, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ.

Secondo quanto dichiarato nella Sezione G.2.1 del Documento di Offerta, *"alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione formale in relazione alla Fusione"* fermo restando che – come sopra indicato – Finpanaria detiene, per effetto della maggioranza del diritto di voto, l'80,089% dei diritti di voto esercitabili in assemblea e, pertanto, può determinare l'approvazione della Fusione ai sensi dell'art. 2502, comma 1, c.c.

3.3.2 *Scenari in base all'entità dell'adesione all'Offerta*

Secondo quanto dichiarato dall'Offerente, gli scenari che potrebbero configurarsi in seguito all'Offerta per gli azionisti dell'Emittente, sono illustrati come segue, distinguendo il caso di adesione all'Offerta dal caso di mancata adesione alla stessa:

Adesione all'Offerta:

In caso di avveramento della Condizione sulla Soglia e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli azionisti dell'Emittente che avranno aderito all'Offerta durante il Periodo di Adesione o eventualmente ad esito della Riapertura dei Termini riceveranno il Corrispettivo pari ad Euro 1,85 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. In tal caso, l'Offerta non sarà oggetto di Riapertura dei Termini in quanto, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 40-bis, comma 3, lettera b) del Regolamento Emittenti ricorrerà, tra l'altro, una delle seguenti circostanze: (i) nel caso in cui Finpanaria, almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, abbia reso noto al mercato il verificarsi della Condizione sulla Soglia ovvero la rinuncia alla stessa; (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (ossia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante, oppure il sorgere del diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF (il "Diritto di Acquisto") e dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF (l'"Obbligo di Acquisto") (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente). Si segnala che l'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà altresì all'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108, co. 1, del TUF, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta, dando corso alla Procedura Congiunta (concordata con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 50-*quinquies* del Regolamento Emittenti); in questo scenario pertanto, anche in caso di mancata adesione all'Offerta l'azionista sarà tenuto a cedere le azioni;

Mancata adesione all'Offerta:

- (i) *raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF;*

In tale ipotesi l'Offerente darà corso (anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto) alla Procedura Congiunta per l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF. In tal caso, i titolari di Azioni che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire all'Offerente la titolarità delle Azioni da essi detenute e, per l'effetto, per ogni Azione da essi detenuta riceveranno un corrispettivo determinato ex articolo 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo dell'Offerta oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti.

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto delle Azioni e dell'Obbligo di Acquisto delle Azioni, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente

dalla quotazione, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. Pertanto, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto, i titolari delle Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

- (ii) *raggiungimento di una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini;*

In tale ipotesi l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni sul MTA e, sussistendone i presupposti, adempierà altresì all'obbligo di acquistare le restanti Azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell'articolo 108, co. 2, del TUF a un prezzo per Azione ad un corrispettivo per ogni Azione determinato ex articolo 108, commi 3 o 4, TUF, applicandosi il comma 3 o il comma 4 in funzione del numero di Azioni apportate all'Offerta, e potrà essere, a seconda dei casi, pari al Corrispettivo dell'Offerta oppure determinato dalla Consob secondo i criteri di cui all'articolo 50, commi 4 e 5, del Regolamento Emittenti. A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF. Pertanto, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, i titolari delle Azioni che non abbiano aderito all'Offerta e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

- (iii) *mancato raggiungimento di una partecipazione superiore al 90% e scarsità del flottante;*

gli Azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta resterebbero titolari di Azioni (quotate). Ferme restando le considerazioni e le avvertenze circa l'eventuale scarsità del flottante (cfr. Sezione A, Paragrafo A.10 del Documento di Offerta) le quali potrebbero condurre al Delisting, l'Offerente si riserva di conseguire l'obiettivo del Delisting per il tramite della fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (non quotato) o in altra società non quotata del gruppo facente capo a Finparià.

3.3.3 *Scenari conseguenti all'esito dell'Offerta*

In base a quanto specificamente dichiarato dall'Offerente, l'Offerta è finalizzata al *Delisting*. Pertanto, in considerazione delle dichiarazioni dell'Offerente, si potrebbero verificare i seguenti scenari:

- (i) *Fusione in assenza di Delisting;*

Nel caso in cui, al termine dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente non raggiungesse una soglia di partecipazione nell'Emittente superiore al 90% e quindi non fosse conseguito il Delisting, l'Offerente potrebbe, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, procedere alla Fusione.

La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente sarebbe un'operazione tra parti correlate soggetta alla relativa normativa applicabile e potrebbe qualificarsi, se del caso, come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ. In tal caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 *quinquies* cod. civ., in quanto ricevrebbero in contropartita azioni non quotate su un mercato regolamentato. In caso di esercizio del diritto di recesso, il valore di liquidazione delle azioni sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3 cod. civ., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare la Fusione. In tal caso, il valore di liquidazione della partecipazione oggetto di recesso potrà differire, anche significativamente, rispetto al Corrispettivo. A seguito della Fusione, ove realizzata, gli azionisti dell'Emittente 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.

(ii) *Fusione dopo il Delisting.*

Nel caso in cui sia stato conseguito il Delisting, l'Offerente potrebbe procedere, subordinatamente alla relativa approvazione da parte dei competenti organi sociali, alla fusione di Panaria in Finpanaria, ferma l'applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ.

Gli azionisti che (i) rimasero tali in caso di raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, o (ii) non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'art. 2437 cod. civ., fatta eccezione per i casi di cui all'art. 2437, comma 2, cod. civ., come previsto dall'art. 8 dello Statuto di Panaria. Il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso, ove previsto, sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. In tal caso, il valore di recesso potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

3.3.4 *Fusione con indebitamento ai sensi dell'articolo 2501-bis del codice civile*

L'Offerente ha dichiarato che la Fusione dell'Emittente nell'Offerente sarebbe un'operazione tra parti correlate soggetta alla relativa normativa applicabile e potrebbe qualificarsi, se del caso, come "fusione con indebitamento" con conseguente applicabilità dell'art. 2501-bis cod. civ. (i.e. la disciplina speciale che impone alcune tutele aggiuntive rispetto all'ordinario procedimento di fusione in ragione del fatto che, per effetto della fusione, il patrimonio della società acquisita con indebitamento e partecipante alla fusione diviene garanzia generica o fonte di rimborso dei debiti contratti per l'acquisizione).

In tal modo, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente costituirebbe fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i titolari di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o esercitato il diritto di recesso, diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello ante-Fusione.

3.4 Il Corrispettivo

Secondo quanto dichiarato dall'Offerente:

- (a) il corrispettivo dell'Offerta è pari a Euro 1,85 per ogni Azione portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo");
- (b) il Corrispettivo incorpora un premio pari al 20,8% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Annuncio (Euro 1,532) ed un premio pari a circa il 71,1% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nei sei mesi precedenti la Data di Annuncio (1,081);
- (c) il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente attraverso valutazioni condotte autonomamente tenendo conto, tra l'altro, dei seguenti elementi: (i) prezzo di quotazione del titolo dell'Emittente alla Data di Annuncio; (ii) prezzo medio ponderato giornaliero delle Azioni, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti alla Data di Annuncio; (iii) limitata liquidità del titolo dell'Emittente in termini di scambi effettuati sul MTA;
- (d) né l'Offerente, né le Persone che Agiscono di Concerto hanno effettuato alcun altro acquisto di azioni ordinarie dell'Emittente nei 12 mesi anteriori alla Comunicazione;
- (e) l'esborso massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo pari a Euro 1,85 e del numero massimo complessivo delle Azioni oggetto dell'Offerta alla data della Comunicazione è pari a Euro 21.070.401,10;
- (f) il Corrispettivo si intende al netto di bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente. L'imposta sostitutiva delle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta;
- (g) Il Corrispettivo è stato determinato nell'assunto che l'Emittente non approvi e dia corso, prima della Data di Pagamento, a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve. In tal caso il Corrispettivo andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione;
- (h) nella determinazione del Corrispettivo, non sono state ottenute e/o utilizzate perizie elaborate da soggetti indipendenti o finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

Al fine di essere supportati nell'attività di valutazione del Corrispettivo, gli Amministratori Indipendenti, come già riferito, hanno fatto ricorso a HL quale Esperto Indipendente che, a seguito della condivisione e discussione di una bozza, ha rilasciato la Fairness Opinion in data 5 maggio 2021.

4 VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

4.1 Congruità del Corrispettivo e Fairness Opinion

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo, gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato i contenuti e le conclusioni della Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente.

Ai fini della redazione della Fairness Opinion HL ha svolto gli esami, le analisi e le indagini ritenute necessarie ed opportune alla luce delle circostanze. In particolare, ha svolto le seguenti attività:

- esaminato i seguenti documenti: (a) il comunicato di cui all'art. 102 TUF, relativo all'Offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria lanciata dall'Offerente sulla totalità delle azioni

ordinarie di Panaria datato 31 marzo 2021; (b) il Documento di Offerta nelle versioni di volta in volta modificate; (c) i bilanci annuali consolidati di Panaria per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018, 2019 e 2020 secondo i principi contabili IFRS; (d) i bilanci semestrali consolidati di Panaria per i periodi chiusi il 30 giugno 2019 e 2020 secondo i principi contabili IFRS; e (e), i bilanci trimestrali consolidati per i periodi chiusi il 30 settembre 2019 e 2020 secondo i principi contabili IFRS; e (f) bozza della relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2021 (non ancora approvata dal Consiglio di Amministrazione);

- esaminato alcune informazioni commerciali e finanziarie pubblicamente disponibili relative a Panaria ritenute rilevanti, ivi comprese le stime effettuate da analisti di ricerca pubblicamente disponibili con riferimento all'andamento futuro di Panaria;
- esaminato alcune informazioni relative alle attività storiche, attuali e future, alla situazione finanziaria che ci sono state messe a disposizione dalla Società;
- parlato con alcuni membri del *top management* di Panaria relativamente alle rispettive attività operative, situazioni finanziarie e prospettive, ivi comprese le previsioni finanziarie predisposte sulla base delle indicazioni ricevute dal *top management* di Panaria – previsioni poi convalidate dal *top management* di Panaria;
- paragonato l'andamento finanziario ed operativo di Panaria con quello di altre società pubbliche ritenute rilevanti;
- considerato i termini finanziari disponibili al pubblico di alcune operazioni ritenute rilevanti;
- esaminato i prezzi di mercato attuali e storici ed i volumi negoziati del titolo pubblicamente negoziato di Panaria;
- informazioni pubbliche e di mercato su società considerate comparabili alla Società o al business nel quale la Società opera;
- informazioni aggiuntive che ricadono nel dominio pubblico ritenute utili ai fini della Fairness Opinion; e
- svolto gli ulteriori studi, analisi, indagini e considerato le eventuali ulteriori informazioni e fattori ritenuti opportuni.

HL ha fornito motivata descrizione delle metodologie di valutazione utilizzate (flussi di cassa scontati (cd. DCF), premi OPA, multipli di mercato, valori di borsa, *target prices* e multipli di transazioni).

Al fine di esprimere un giudizio se, alla data della Fairness Opinion, il Corrispettivo previsto nell'Operazione sia congruo da un punto di vista finanziario, HL ha utilizzato metodologie valutative e criteri comunemente adottati dalla prassi nazionale e internazionale per operazioni similari, assegnando alle metodologie valutative adottate diversi livelli di significatività, ferma restando la considerazione di tutte le metodologie stesse, anche al fine di non fare affidamento su un unico metodo valutativo.

HL ha inoltre dichiarato, tra l'altro, che le valutazioni alla base della Fairness Opinion sono state condotte in un'ottica *stand alone* e considerando sussistente il presupposto della continuità aziendale di Panaria.

HL nella sua Fairness Opinion ha indicato che i metodi di valutazione e i riferimenti di valore delle Azioni di Panaria adottati nell'ambito della propria analisi di congruità del Corrispettivo possono essere riassunti come segue:

- a) analisi dei flussi di cassa attualizzati ("DCF"), basata sulle proiezioni finanziarie di Panaria predisposte dal *top management* della Società;
- b) analisi dei premi offerti in ambito di offerte pubbliche di acquisto ritenute comparabili ("Premi OPA");

- c) valutazione utilizzando multipli di mercato delle società ritenute comparabili (**"Multipli di Mercato"**);
- d) analisi dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni di Panaria in diversi orizzonti temporali (prezzi ufficiali spot al 31 marzo 2021, medie ponderata a 1 settimana, 1, 3 e 6 mesi) (di seguito, **"Valori di Borsa"**);
- e) analisi dei prezzi obiettivo delle azioni di Panaria indicati da analisti di ricerca pubblicamente disponibili (**"Target Prices"**); e
- f) valutazione con i multipli (impliciti) nel valore di transazioni che hanno coinvolto società appartenenti al settore della Società (**"Multipli di Transazione"**).

La seguente tabella indica i valori per Azione della Società – tenendo in considerazione le Azioni emesse alla data di rilascio della Fairness Opinion – derivanti dall'applicazione delle varie metodologie valutative di cui sopra e, con un'indicazione del livello corrispondente di significatività considerato da HL ai fini delle conclusioni espresse nella Fairness Opinion.

Metodologia	Valore per Azione di Panaria		Livello di significatività della metodologia
	Minimo	Massimo	
DCF	1,49	1,95	Alto
Premi OPA	1,30	1,78	Alto
Multipli di Mercato	1,76	2,11	Alto
Valori di Borsa	1,08	1,53	Medio
Target Prices	1,70	1,70	Medio
Multipli di Transazione	1,70	2,10	Medio

Pertanto, sulla base di quanto precede, HL ha concluso dichiarando di ritenere che, alla data della propria Fairness Opinion, il Corrispettivo è congruo, da un punto di vista finanziario.

4.2 Valutazioni dell'Offerta

Gli Amministratori Indipendenti fanno constatare che:

- nello svolgimento delle attività istruttorie dagli stessi condotte in relazione all'Offerta, anche sulla base dei lavori e delle *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato tutti i pertinenti aspetti e profili utili per l'apprezzamento dell'Offerta, la valutazione della stessa e della congruità del Corrispettivo per le finalità sia del Comunicato dell'Emittente da approvarsi da parte del Consiglio di Amministrazione di Panaria sia del Parere;
- il Parere dà conto dei, e riguarda essenzialmente i, contenuti prescritti dall'art. 39- bis del Regolamento Emittenti relativamente alla congruità del Corrispettivo e alla valutazione dell'Offerta;
- gli Amministratori Indipendenti, avvalendosi del complessivo lavoro istruttorio condotto, concorreranno, nella loro qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione, alle

valutazioni e deliberazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

In ogni caso, gli Amministratori Indipendenti, tenuto conto delle finalità per le quali viene redatto il Parere rilevano quanto segue:

- laddove, ad esito dell'Offerta, il numero di azionisti di minoranza si riducesse in modo significativo, il Delisting rappresenterebbe la soluzione più coerente con gli interessi dell'Emittente e dei suoi azionisti, diretti e indiretti;
- coloro i quali rimarrebbero azionisti dell'Emittente successivamente al Delisting si troverebbero in possesso di azioni con un minor grado di liquidità con conseguente difficoltà o, addirittura, impossibilità di trasferimento delle stesse a terzi;
- laddove il Delisting fosse realizzato attraverso la fusione in una società non quotata, l'eventuale esercizio del diritto di recesso previsto dall'art. 2437-quinquies cod. civ. darebbe diritto al pagamento di un valore di liquidazione determinato ai sensi di legge "facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il diritto di recesso" (art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.) e, dunque, prescindendo dall'entità del Corrispettivo;
- in relazione a quanto rappresentato dall'Offerente, prendono atto dell'obiettivo dell'Offerente, il quale *"non esclude la possibilità di valutare in futuro, a sua discrezione, opportunità di mercato finalizzate alla crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale"*.

5 CONCLUSIONI

Alla luce di quanto precede, gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente:

- esaminati i contenuti della Comunicazione effettuata dall'Offerente;
- analizzato il contenuto del Documento di Offerta;
- valutate le condizioni, i termini e le motivazioni dell'Offerta, tenuto conto della natura volontaria della medesima;
- preso atto che, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, l'Offerente è stato dotato delle risorse finanziarie necessarie per far fronte agli obblighi di pagamento del Corrispettivo mediante erogazione di un finanziamento da parte di Banco BPM S.p.A. e che, pertanto, alla data del presente Parere, l'Offerente risulta indebitato;
- acquisite le valutazioni condotte da HL e delle metodologie valutative implementate dalla stessa nella propria Fairness Opinion, nonché del giudizio conclusivo ivi contenuto di congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo offerto ai possessori delle Azioni Panaria;

all'unanimità

valutano positivamente l'Offerta e ritengono congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo per i possessori delle Azioni Panaria destinatari dell'Offerta.

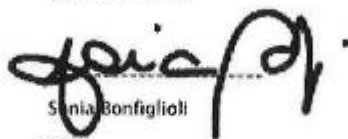
Il presente Parere, contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, viene reso disponibile al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente unitamente alla Fairness Opinion di HL.

6 maggio 2021

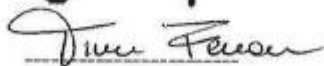
Gli Amministratori Indipendenti



Francesca Bazoli



Senia Bonfiglioli



Tiziana Ferrari



HOULIHAN LOKEY

Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.
Via Panaria Bassa 22/A
Finale Emilia (MO)
Italia

Milano, 05 maggio 2021

Alla cortese attenzione degli Amministratori Indipendenti

Egregie Signore,

premessi che:

- a. Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. ("Panaria" o la "Società") – società italiana con sede legale a Finale Emilia (MO) quotata alla Borsa di Milano dal 2004 – è leader mondiale nella produzione e distribuzione di superfici in ceramica per pavimenti e rivestimenti;
- b. Finpanaria S.p.A. ("Finpanaria" o l'"Offerente") – società italiana con sede legale in Sassuolo (MO) è il principale azionista di Panaria, detenendo una partecipazione di circa il 70,18% del capitale sociale della Società;
- c. In data 31 marzo 2021 Finpanaria rende noto di aver assunto la decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF (l'"Offerta") finalizzata:
 - 1) ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie di Panaria – dedotte i) le azioni detenute dall'Offerente pari al 70,18% del capitale sociale della Società, ii) le azioni detenute dalle persone che agiscono di concerto rappresentative del 3,75% del capitale sociale della Società e iii) le complessive azioni proprie detenute da Panaria rappresentative dello 0,95% del capitale sociale della Società – pari a complessive n. 11.389.406 azioni ordinarie della Società rappresentative del 25,11% del capitale sociale della Società;
 - 2) ad ottenere la revoca dalla quotazione dal Mercato Telematico Azionario, segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni della Società (assieme al punto 1) l'"Operazione");
- d. Finpanaria riconoscerà un corrispettivo pari a € 1,85 per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo");
- e. gli amministratori indipendenti Ing. Sonia Bonfiglioli, Avv.to Francesca Bazoli e Dott.ssa Tiziana Ferrari (gli "Amministratori Indipendenti") hanno richiesto a Houlihan Lokey (il "Consulente" o "HL") – tramite lettera di incarico firmata in data 22 aprile 2021 – di rilasciare un parere ("Parere") a beneficio degli Amministratori Indipendenti relativamente alla congruità, da un punto di vista finanziario del Corrispettivo relativo all'Operazione.

Houlihan Lokey S.p.A.
Via dell'Orso, 8
20121 Milano, Italy
Tel. +39 02 873311
www.HL.com
hl.independent@hsdmsl.it

Società con sede unica
Sede Legale: Milano (MI); Via dell'Orso, 8
Capitale sociale: Euro 4.000.000,00 i.v.
Codice Fiscale e Partita IVA n. 04507520969
R.F.A. MI-1782156



HOULIHAN LOKEY

In relazione al presente Parere, abbiamo svolto gli esami, le analisi e le indagini ritenute necessarie ed opportune alla luce delle circostanze. Tra le altre cose, abbiamo:

1. esaminato i seguenti documenti:
 - a. il comunicato di cui all'Art. 102 TUF, relativo all'Offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria lanciata dall'Offerente sulla totalità delle azioni ordinarie di Panaria datato 31 marzo 2021;
 - b. il documento di offerta nelle versioni di volta in volta modificate e nella versione da ultimo trasmessa all'Emitente in data 30 aprile 2021 (il "Documento di Offerta");
 - c. Bilanci annuali consolidati di Panaria per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018, 2019 e 2020 secondo i principi contabili IFRS;
 - d. Bilanci semestrali consolidati di Panaria per i periodi chiusi il 30 giugno 2019 e 2020 secondo i principi contabili IFRS;
 - e. Bilanci trimestrali consolidati per i periodi chiusi il 30 settembre 2019 e 2020 secondo i principi contabili IFRS;
 - f. Bozza Bilancio trimestrale consolidato per il periodo chiuso il 31 marzo 2021 secondo i principi contabili IFRS, non ancora approvato dal Consiglio di Amministrazione.
2. esaminato alcune informazioni commerciali e finanziarie pubblicamente disponibili relative a Panaria ritenute rilevanti, ivi comprese le stime effettuate da analisti di ricerca pubblicamente disponibili con riferimento all'andamento futuro di Panaria;
3. esaminato alcune informazioni relative alle attività storiche, attuali e future, alla situazione finanziaria che ci sono state messe a disposizione dalla Società;
4. parlato con alcuni membri del *top management* di Panaria relativamente alle rispettive attività operative, situazioni finanziarie e prospettive, ivi comprese le previsioni finanziarie predisposte sulla base delle indicazioni ricevute dal *top management* di Panaria – previsioni poi convalidate dal *top management* di Panaria;
5. paragonato l'andamento finanziario ed operativo di Panaria con quello di altre società pubbliche ritenute rilevanti;
6. considerato i termini finanziari disponibili al pubblico di alcune operazioni ritenute rilevanti;
7. esaminato i prezzi di mercato attuali e storici ed i volumi negoziati del titolo pubblicamente negoziato di Panaria;

Houlihan Lokey S.p.A.
Via dell'Orso, 8
20121 Milano, Italy
Tel. +39 02 873311
www.HL.com
houlihanlokey@hsbcmail.it

Società con sede unica
Sede Legale: Milano (MI); Via dell'Orso, 8
Capitale sociale: Euro 4.000.000.000 i.v.
Codice Fiscale e Partita IVA n. 04517520969
R.F.A. MI-1782156

2



HOULIHAN LOKEY

8. esaminato informazioni pubbliche e di mercato su società considerate comparabili alla Società o al business nel quale la Società opera;
9. esaminato informazioni aggiuntive che ricadono nel dominio pubblico ritenute utili ai fini del presente Parere; e
10. svolto gli ulteriori studi, analisi, indagini e considerato le eventuali ulteriori informazioni e fattori ritenuti opportuni.

Abbiamo fatto affidamento su, e assunto senza svolgere alcuna verifica indipendente in merito, l'esattezza, la completezza e la veridicità di tutti i materiali, le informazioni e gli altri dati fornitici o comunque messi a nostra disposizione, o discussi con noi o esaminati da noi, oltre a quelli pubblicamente disponibili, e non assumiamo alcuna responsabilità in relazione a tali materiali, informazioni ed altri dati. Inoltre, il *top management* di Panaria ci ha rappresentato, e abbiamo assunto, che le previsioni finanziarie da noi esaminate sono state predisposte ragionevolmente, in buona fede, su basi che riflettono le stime ed i giudizi migliori attualmente disponibili del *top management* in merito ai risultati finanziari futuri ed alla situazione finanziaria futura di Panaria, e non esprimiamo alcun parere in relazione a tali previsioni oppure alle assunzioni sulle quali sono basate. Abbiamo fatto affidamento sul fatto che, e assunto senza svolgere alcuna verifica indipendente in merito, non si sia verificato alcun cambiamento nelle attività operative, attività, passività, condizioni finanziarie, risultati operativi, flussi di cassa o prospettive di Panaria nel periodo trascorso dalle date dei rispettivi bilanci più recenti e dalle date delle altre informazioni forniteci, sia finanziarie che di altra natura, che sarebbe rilevante ai fini delle nostre analisi o del presente Parere, e che non esistono informazioni o fatti che potrebbero rendere le informazioni da noi esaminate incomplete o fuorvianti.

Abbiamo fatto affidamento sul fatto che, e assunto senza svolgere alcuna verifica indipendente in merito, (i) l'Operazione sarà perfezionata in conformità, per ogni aspetto, con le leggi, gli statuti, le regole e le norme vigenti e (ii) ogni approvazione e consenso di natura governativa, regolamentare o di altra natura, saranno ottenuti e che nessun ritardo, limitazione, condizione o vincolo sarà imposto, e che non si verificherà alcuna modifica, alcun cambiamento o alcuna rinuncia che potrebbero dar luogo a degli effetti negativi per l'Operazione, o che sarebbe rilevante ai fini delle nostre analisi o del presente Parere.

Inoltre, in relazione al presente Parere, non ci è stato richiesto di effettuare, e non abbiamo effettuato, alcuna ispezione fisica o valutazione indipendente relativa ai beni, alle proprietà o alle passività (di natura fissa, contingente, derivata, fuori bilancio o di diversa natura) di Panaria o di qualsiasi altro soggetto. Non abbiamo stimato e non esprimiamo alcun parere in merito al valore di

Houlihan Lokey S.p.A.
Via dell'Orso, 8
20121 Milano, Italy
Tel. +39 02 87331.1
www.HL.com
houlihanlokey@hsbmail.it

Società con sede unica
Sede Legale: Milano (MI); Via dell'Orso, 8
Capitale sociale: Euro 4.000.000.000 i.v.
Codice Fiscale e Partita IVA n. 04517520969
R.F.A. MI-1782156



HOULIHAN LOKEY

liquidazione di qualsiasi soggetto o impresa. Non abbiamo svolto alcuna analisi indipendente in merito ad eventuali procedimenti legali, sia attuali che potenziali, o possibili pretese non ancora promosse o altre passività contingenti, di cui Panaria è parte o potrebbe essere parte o a cui potrebbe esser soggetta, o altre passività contingenti che potrebbero interessare Panaria.

Il presente Parere è necessariamente basato sulle condizioni finanziarie, economiche, di mercato ed altre condizioni in essere alla data del presente Parere, e sulle informazioni messe a nostra disposizione fino alla data del presente Parere. Non ci siamo impegnati, e non abbiamo assunto alcun obbligo in tal senso, di aggiornare o riaffermare il presente Parere, o comunque commentare o considerare eventi che dovessero verificarsi o essere portati alla nostra attenzione successivamente alla data del presente Parere. Non esprimiamo alcun parere in merito all'eventuale prezzo o dell'intervallo dei prezzi ai quali le azioni ordinarie di Panaria potranno essere acquistate o vendute, o comunque trasferite, in qualsiasi momento.

Il presente Parere viene fornito esclusivamente per essere utilizzato dagli Amministratori Indipendenti in relazione alla propria valutazione dell'Operazione e nessun'altra persona o soggetto (ivi compresi, senza limitazione alcuna, i detentori dei titoli, i creditori o altre categorie di *stakeholder* di Panaria) potrà fare affidamento sullo stesso, ed il presente Parere non potrà essere utilizzato per scopi diversi senza il nostro preventivo consenso scritto. Il presente Parere non dovrebbe essere interpretato nel senso di costituire alcun dovere di natura fiduciaria per Houlihan Lokey nei confronti di qualsiasi soggetto. Il presente Parere non intende essere, e non costituisce, una raccomandazione agli Amministratori Indipendenti, a qualsiasi detentore di titoli o a qualsiasi altro soggetto in merito a come comportarsi in merito a qualsiasi aspetto relativo all'Operazione, o comunque in merito a qualsiasi altro argomento. Salvo nella misura indicata nella nostra lettera di incarico, e in ogni caso salva la divulgazione del presente Parere quale allegato del parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, il presente Parere non potrà essere divulgato, riprodotto, disseminato, citato, riassunto o menzionato in qualsiasi momento, in qualsiasi maniera o per qualsiasi scopo, e nessun riferimento a Houlihan Lokey o a qualsiasi delle sue affiliate potrà essere fatto senza il preventivo consenso scritto di Houlihan Lokey.

Houlihan Lokey ha agito in qualità di consulente finanziario degli Amministratori Indipendenti in relazione all'Operazione e percepirà una commissione per tali servizi, che non dipende dal perfezionamento dell'Operazione.

Non ci è stato richiesto di opinare in merito ai seguenti argomenti, ed il presente Parere non si esprime in merito: (i) alla decisione degli Amministratori Indipendenti, della Società, dei loro rispettivi detentori dei titoli o di qualsiasi altra parte di procedere all'Operazione, (ii) ai termini di eventuali accordi, intese, contratti o documenti relativi all'Operazione, o la forma, struttura o altro aspetto dell'Operazione, (ad eccezione del Corrispettivo nella misura espressamente specificata nel

Houlihan Lokey S.p.A.
Via dell'Orso, 8
20121 Milano, Italy
Tel. +39 02 87331.1
www.HL.com
houlihanlokey@hsbitaly.it

Società con sede unica
Sede Legale: Milano (MI); Via dell'Orso, 8
Capitale sociale: Euro 4.000.000,00 i.v.
Codice Fiscale e Partita IVA n. 04507520969
R.F.A. MI-1782156



HOULIHAN LOKEY

presente Parere), (iii) alla congruità/*fairness* di qualsiasi parte o aspetto dell'Operazione per i detentori di qualsiasi categoria di titoli, per i creditori o per le altre categorie di *stakeholder* di Panaria, o per qualsiasi altro soggetto, salvo se e soltanto nella misura espressamente indicata nel presente Parere, (iv) ai relativi meriti dell'Operazione rispetto ad eventuali strategie aziendali o operazioni alternative che potrebbero essere a disposizione di Panaria, dell'Offerente o di qualsiasi altra parte, (v) alla congruità/*fairness* di qualsiasi parte o aspetto dell'Operazione per qualsiasi categoria o gruppo dei detentori dei titoli di Panaria o per altre categorie di *stakeholder* rispetto a qualsiasi altra categoria o gruppo dei detentori dei titoli di Panaria o di qualsiasi altra parte o altri *stakeholder* (ivi compresa, senza limitazione alcuna, la ripartizione di eventuali corrispettivi tra o all'interno di tali categorie o gruppi di detentori di titoli o altri *stakeholder*), (vi) al merito di credito/solvibilità o il valore di mercato (*fair value*) di Panaria o di qualsiasi altro partecipante nell'Operazione, o qualsiasi dei loro rispettivi beni, ai sensi delle disposizioni di legge applicabili in materia di fallimento. Inoltre, nessun parere, nessuna consulenza e nessuna interpretazione si intende resa in relazione a materie che richiedono una consulenza specialistica legale, regolamentare, contabile, assicurativa o simile consulenza professionale. Assumiamo che tali pareri, consulenze o interpretazioni siano state o saranno ottenute dalle relative fonti professionali appropriate. Inoltre, abbiamo fatto affidamento, con il consenso della Società, sulle valutazioni di Panaria e dei loro rispettivi consulenti in merito ad ogni materia legale, regolamentare, contabile, assicurativa e fiscale in relazione a Panaria, all'Offerente, all'Operazione o di altra natura.

Al fine di esprimere un giudizio se, alla data del presente Parere, il Corrispettivo previsto nell'Operazione sia congruo da un punto di vista finanziario, sono state utilizzate metodologie valutative e criteri comunemente adottati dalla prassi nazionale e internazionale per operazioni similari. Si precisa che alle metodologie valutative adottate sono stati assegnati diversi livelli di significatività, ferma restando la considerazione di tutte le metodologie stesse, anche al fine di non fare affidamento su un unico metodo valutativo. Si ricorda, inoltre, che le valutazioni alla base di questo Parere sono state condotte in un'ottica *stand-alone* e considerando sussistente il presupposto della continuità aziendale di Panaria. Eventi successivi che potrebbero influire in maniera materiale sulle conclusioni riportate di seguito nel Parere includono, a titolo esemplificativo, cambiamenti nelle performance del settore o del mercato e modifiche alle attività, ai risultati e alla condizione finanziaria di Panaria.

I seguenti metodi di valutazione sono stati applicati ai fini del Parere:

- a) analisi dei flussi di cassa attualizzati ("DCF"), basata sulle proiezioni finanziarie di Panaria predisposte dal *top management* della Società;
- b) analisi dei premi offerti in ambito di offerte pubbliche di acquisto ritenute comparabili ("Premi OPA");

Houlihan Lokey S.p.A.
Via dell'Orso, 8
20121 Milano, Italy
Tel. +39 02 873311
www.hl.com
ho.lihan.lokey@hsbcim.it

Società con sede unica
Sede Legale: Milano (MI); Via dell'Orso, 8
Capitale sociale: Euro 4.000.000,00 i.v.
Codice Fiscale e Partita IVA n. 04517520969
R.F.A. MI-1782156



HOULIHAN LOKEY

- e) valutazione utilizzando multipli di mercato delle società ritenute comparabili (**"Multipli di Mercato"**);
- d) analisi dei prezzi ufficiali di mercato delle azioni di Panaria in diversi orizzonti temporali (prezzi ufficiali spot al 31 marzo 2021, medie ponderata a 1 settimana, 1, 3 e 6 mesi) (di seguito, **"Valori di borsa"**);
- e) analisi dei prezzi obiettivo delle azioni di Panaria indicati da analisti di ricerca pubblicamente disponibili (**"Target Prices"**); e
- f) valutazione con i multipli impliciti nel valore di transazioni che hanno coinvolto società appartenenti al settore della Società (**"Multipli di Transazione"**).

La metodologia DCF è stata utilizzata in base ai dati finanziari previsionali societari 2021 – 2025 forniti dal *top management*. I parametri principali utilizzati come riferimento sono i seguenti: i) le esplicite previsioni che indicano un tasso di crescita composto dei ricavi e dell'EBITDA consolidati per il periodo 2021 – 2025 rispettivamente pari al 4,2% e al 10,9%; ii) un costo del capitale medio ponderato, stimato utilizzando il metodo c.d. *"capital asset pricing model"*, che rientra nell'intervallo tra 8,51% - 9,01%; e iii) un valore terminale basato su un tasso di crescita perpetuo che rientra nell'intervallo tra 2,25% e 1,75%.

La metodologia dei Premi OPA consiste in un'analisi dei premi riconosciuti in ambito di offerte pubbliche di acquisto precedenti considerate comparabili rispetto all'Offerta (specificamente, offerte pubbliche di acquisto volontarie in cui l'offerente deteneva almeno il 50% dell'emittente pre-offerta, avvenute in Italia nel periodo dal 2012 al 2020). Per ottenere il *range* di valutazione si applica il premio mediano pagato in ambito delle offerte pubbliche di acquisto – con riferimento allo *spot* e ai 1, 3, e 6 mesi precedenti l'operazione, pari a, rispettivamente, 16,2%, 18,5%, 22,2% e 20,0% – al prezzo medio corrispondente dell'Azione di Panaria prima dell'annuncio dell'Offerta.

La metodologia dei Multipli di Mercato è stata utilizzata con riferimento ad un campione di società le cui azioni sono quotate su mercati regolamentati, che possono essere considerate comparabili alla Società in quanto operano nel settore dei pavimenti e rivestimenti per interni ed esterni. Il campione comprende le seguenti società: Mohawk Industries, Victoria plc, Tarkett SA, Interface, RAK Ceramics, Caesarstone. Ai fini valutativi è stata utilizzata una analisi di correlazione tra *EV/EBITDA* e la marginalità (*EBITDA margin*) per gli anni 2021 e 2022 delle società sopra elencate.

La metodologia dei Valori di Borsa è stata utilizzata in quanto i prezzi espressi dal mercato per le Azioni di Panaria sono considerati un riferimento oggettivo e fattuale, pur inficiato dalla ridotta liquidità del titolo osservata negli ultimi anni (il volume medio registrato dal titolo negli ultimi 12 mesi è pari a circa 87.531 Azioni giornaliere). Al fine di mitigare le fluttuazioni di breve termine che generalmente caratterizzano i mercati finanziari, in linea con la prassi generalmente seguita, oltre allo *spot* è stata estesa l'analisi dei prezzi delle Azioni ai dati medi espressi dal mercato a orizzonti temporali sufficientemente lunghi, i.e. i prezzi medi ponderati per i volumi azionari a 1 settimana, 1, 3, 6 mesi.

Houlihan Lokey S.p.A.
Via dell'Orso, 8
20121 Milano, Italy
Tel. +39 02 87331.1
www.HL.com
ho.lihan.lokey@hsnimal.it

Società con sede unica
Sede Legale: Milano (MI); Via dell'Orso, 8
Capitale sociale: Euro 4.000.000.000 i.v.
Codice Fiscale e Partita IVA n. 04517520969
R.F.A. MI-1782156



HOULIHAN LOKEY

La metodologia dei Target Prices è basata sulle stime del prezzo dell'Azione Panaria da parte della comunità finanziaria disponibili prima dell'annuncio dell'Offerta, recanti un prezzo target a 12 - 18 mesi, indicanti il valore che secondo il giudizio degli analisti finanziari potrebbe raggiungere il titolo medesimo nel periodo temporale considerato. Tale valore, come di prassi, riflette il giudizio di ciascun analista sulla *performance* fondamentale di Panaria, ma anche sulle circostanze di contesto che possono influenzare l'andamento prospettico del titolo.

La metodologia dei Multipli di Transazione è stata applicata ad un campione di operazioni avvenute tra il 2010 e il 2024 che interessavano società ritenute comparabili a Panaria. L'intervallo dei multipli EV/Ebitda espressi utilizzando tale metodologia è 7,0x - 7,8x.

La seguente tabella indica i valori per Azione della Società – tenendo in considerazione le Azioni emesse alla data di rilascio del presente Parere – derivanti dall'applicazione delle varie metodologie valutative di cui sopra e, con un'indicazione del livello corrispondente di significatività considerato da HL ai fini delle conclusioni espresse nel presente Parere.

	Metodologia	Valore per Azione di Panaria (€)		Livello di significatività della metodologia
		Minimo	Massimo	
A.	DCF	1,49	1,95	Alto
B.	Premi OPA	1,30	1,78	Alto
C.	Multipli di Mercato	1,76	2,11	Alto
D.	Valori di Borsa	1,08	1,53	Medio
E.	Target Prices	1,70	1,70	Medio
F.	Multipli di Transazione	1,70	2,10	Medio

In base a e fermo restando quanto precede, siamo dell'opinione che, alla data del presente Parere, il Corrispettivo previsto nell'Operazione sia congruo da un punto di vista finanziario.

Cordialmente,

HOULIHAN LOKEY S.P.A.

Matteo Manfredi
Managing Director

Andrea Mainetti
Managing Director

Houlihan Lokey S.p.A.
Via dell'Orso, 8
20121 Milano, Italy
Tel +39 02 873311
www.hl.com
houlihanlokey@hsbmail.it

Società con sede unica
Sede Legale: Milano (MI); Via dell'Orso, 8
Capitale sociale: Euro 4.000.000,00 i.v.
Codice Fiscale e Partita IVA n. 04517520969
R.F.A. MI-1782156



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2021

Panariagroup Industrie Ceramiche Spa

INDICE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO
2. CARICHE SOCIALI
 - Consiglio di Amministrazione
 - Collegio Sindacale
 - Società di Revisione
3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE
 - 3.1 Conto Economico – Confronto 31/3/2021 e 31/3/2020
 - 3.4 Stato Patrimoniale riclassificato
 - 3.5 Posizione finanziaria netta
4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI
 - 4.1 Principi contabili e criteri adottati
 - 4.2 Area di consolidamento
 - 4.3 Commenti all'andamento gestionale
5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE
6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

PANARIAgroup®

Panariagroup è una multinazionale italiana leader in innovazione e bellezza.

LA NOSTRA MISSION

Siamo specializzati nella produzione e vendita di ceramica da superficie al fine di promuovere bellezza e innovazione.

- Il nostro team genera valore sostenibile per soci, dipendenti e business partner nel rispetto dell'ambiente della società.
- Il nostro focus è la ricerca e l'innovazione al servizio della bellezza e della qualità dei nostri prodotti.
- Il nostro obiettivo è soddisfare le alte aspettative di benessere ed estetica dei nostri clienti privati o professionali, sia in edilizia che in architettura.

I NOSTRI VALORI

LEADERSHIP TECNOLOGICA

Investiamo costantemente in ricerca, tecnologie e stabilimenti all'avanguardia per rispondere a ogni esigenza dell'architettura e dell'interior design con soluzioni innovative, capaci di diventare punto di riferimento del settore.

QUALITÀ ED ECCELLENZA ESTETICA

Ricerchiamo con tenacia l'eccellenza industriale, dalle qualità delle materie prime all'efficienza del processo, per ottenere prodotti in grado di coniugare assoluto valore estetico a elevatissime prestazioni tecniche.

RESPONSABILITÀ

Mettiamo sempre la persona e la qualità della vita al centro delle nostre attenzioni, con prodotti sicuri, sostenibili per l'ambiente, operando nel massimo rispetto di chi lavora con noi.

AFFIDABILITÀ

La garanzia di un Gruppo che, dalle radici familiari nel distretto ceramico di Sassuolo alla quotazione alla Borsa di Milano, è cresciuto fino a diventare una solida realtà internazionale, che opera ovunque nel mondo mantenendo un cuore italiano.

Panariagroup è uno dei principali produttori di ceramica per pavimenti e rivestimenti. Conta oltre 1.700 dipendenti, 10.000 clienti, 6 stabilimenti produttivi (3 in Italia, 2 in Portogallo e 1 negli Stati Uniti), ed è presente tramite una rete commerciale ampia e capillare in oltre 130 paesi nel mondo.

Specializzato nella produzione di gres porcellanato e laminato, il gruppo si posiziona nella fascia alta del mercato attraverso i propri nove marchi commerciali: Panaria, Lea Ceramiche, Cotto d'Este, Blustyle, Maxa Ceramic Slabs, Florida Tile, Margres, Love Tiles e Bellissimo, in grado di soddisfare una clientela diversificata ed attenta alla qualità tecnica ed estetica dei prodotti.

PANARIAGroup®

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 31 Marzo 2021, risulta essere la seguente:



Il Gruppo è organizzato in 4 principali Business Unit:

Business Unit Italia

Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. , Capogruppo, con sede in Finale Emilia, Modena (Italia), capitale sociale pari ad Euro 22.677.645,50

Panariagroup produce e commercializza materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti attraverso 5 marchi distintivi: Panaria, Lea, Cotto d'Este, Blustyle e Maxa. Tutti i marchi sono focalizzati nella fascia alta e di lusso del mercato di riferimento e commercializzano prevalentemente linee di prodotto in grès porcellanato sia sul mercato interno che sui mercati esteri.

Montanari Ceramiche srl, con sede a Finale Emilia, Modena (Italia), capitale pari a Euro 48.000, controllata al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

Trattasi di un punto vendita al dettaglio di materiale ceramico.

Business Unit USA

Panariagroup USA Inc. , con sede in Delaware, USA, capitale pari a USD 65.500.000, detenuto al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

La società detiene la partecipazione del 100% in Florida Tile Inc. e del 100% in Lea North America LLC.

La società inoltre commercializza nel Nord-America le linee di prodotto a marchio Panaria.

Florida Tile Inc. con sede nel Delaware, USA, capitale pari a USD 34.000.000, detenuto al 100% da Panariagroup USA Inc., produce e commercializza materiale ceramico negli USA attraverso una propria rete distributiva ubicata prevalentemente sulla costa orientale.

Lea North America LLC., con sede nel Delaware, USA, capitale pari ad USD 20.000, interamente detenuto da Panariagroup USA Inc.

La società commercializza nel Nord-America le linee di prodotto a marchio Lea Ceramiche.

Business Unit Portogallo

Gres Panaria Portugal S.A., con sede in Chousa Nova, Ilhavo (Portogallo), capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 16.500.000 interamente detenuto da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

Gres Panaria Portugal produce materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti attraverso 2 distinti brand, Margres e Love Tiles, entrambi orientati ai principali mercati europei.

Business Unit India

Panariagroup India Industrie Ceramiche Pvt Ltd, con sede ad Ahmedabad (India), capitale pari a INR 188.330.000, controllata al 100,00 % da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

La società commercializza in Asia le linee di prodotto a marchio Bellissimo.

Nel corso del 2020 è stata costituita **Gres Panaria Central Europe GmbH**, con sede ad Amburgo (Germania), capitale pari a Euro 25.000, controllata al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

Al 31 marzo 2021, la società non risultava ancora operativa.

2. CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Nome e cognome	Carica
Mussini Emilio	Presidente del Cda e Amministratore Delegato
Mussini Paolo	Vice-Presidente e Amministratore Delegato
Mussini Andrea	Vice-Presidente
Pini Giuliano	Amministratore Delegato
Mussini Giuliano	Amministratore
Mussini Silvia	Amministratore
Prodi Daniele	Amministratore
Bazoli Francesca	Amministratore Indipendente
Bonfiglioli Sonia	Amministratore Indipendente
Ferrari Tiziana	Amministratore Indipendente

Collegio Sindacale

Nome e cognome	Carica
Marchese Sergio	Presidente del Collegio Sindacale
Ascarì Pier Giovanni	Sindaco effettivo
Muserra Francesca	Sindaco effettivo

Società di Revisione

EY S.p.A.

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico - confronto 31 marzo 2021 - 31 marzo 2020 (dati in migliaia di Euro)

	31/03/2021		31/03/2020		var € (000)
	eur (000)	%	eur (000)	%	
Ricavi da contratti con clienti	95.909	96,6%	92.476	99,7%	3.433
Variazione delle rimanenze Prodotti Finiti	1.155	1,2%	(2.083)	-2,2%	3.238
Altri ricavi	2.183	2,2%	2.322	2,5%	(139)
Valore della Produzione	99.247	100,0%	92.715	100,0%	6.532
Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	(31.077)	-31,3%	(29.172)	-31,5%	(1.905)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(33.183)	-33,4%	(32.426)	-35,0%	(757)
Costo del personale	(23.299)	-23,5%	(23.386)	-25,2%	87
Oneri diversi di gestione	(750)	-0,8%	(779)	-0,8%	29
Costi della Produzione	(88.308)	-89,0%	(85.763)	-92,5%	(2.545)
Margine Operativo Lordo	10.939	11,0%	6.952	7,5%	3.987
Ammortamenti materiali e immateriali	(5.379)	-5,4%	(5.410)	-5,8%	31
Ammortamenti diritto d'uso	(2.770)	-2,8%	(2.801)	-3,0%	31
Accantonamenti e svalutazioni	(557)	-0,6%	(302)	-0,3%	(255)
Margine Operativo Netto	2.232	2,2%	(1.561)	-1,7%	3.793
Proventi e (Oneri) Finanziari	182	0,2%	(418)	-0,5%	600
Financial Expense - IFRS 16	(503)	-0,5%	(345)	-0,4%	(159)
Risultato ante-imposte	1.911	1,9%	(2.324)	-2,5%	4.235
Imposte sul reddito	(507)	-0,5%	658	0,7%	(1.165)
Risultato netto	1.404	1,4%	(1.666)	-1,8%	3.069

3.2 Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata (dati in migliaia di Euro)

	31/3/2021	31/12/2020	31/3/2020
Rimanenze	146.129	144.100	163.615
Crediti verso clienti	70.778	58.105	69.764
Altre attività correnti	12.717	10.508	11.806
ATTIVITA' CORRENTI	229.624	212.713	245.185
Debiti verso fornitori	(80.493)	(77.471)	(80.259)
Altre passività correnti	(28.828)	(26.080)	(27.212)
PASSIVITA' CORRENTI	(109.321)	(103.552)	(107.471)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	120.303	109.161	137.714
Avviamento	8.139	8.139	8.464
Immobilizzazioni immateriali	15.303	15.358	16.941
Immobilizzazioni materiali	110.499	109.591	113.711
Diritto di utilizzo per beni in locazione	94.443	95.361	101.230
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	46	43	37
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	228.430	228.492	240.383
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	418	406	376
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(4.738)	(4.781)	(5.043)
Fondi per rischi ed oneri	(4.704)	(4.565)	(4.272)
Crediti per Imposte Anticipate	14.258	14.451	11.542
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(5.382)	(6.515)	(1.115)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(148)	(1.004)	1.488
CAPITALE INVESTITO NETTO	348.585	336.649	379.584
Attività finanziarie a breve termine	(40.708)	(38.182)	(9.859)
Attività finanziarie a medio-lungo termine	(15.887)	(15.196)	(18.255)
Indebitamento finanziario a breve termine	36.988	26.420	62.732
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	115.701	114.556	81.444
INDEBITAMENTO FINANZIARIO ANTE-IFRS 16	96.094	87.598	116.062
Passività per beni in locazione a breve termine	10.470	9.729	10.179
Passività per beni in locazione a lungo termine	91.651	92.927	96.223
PASSIVITA' PER BENI IN LOCAZIONE	102.121	102.655	106.402
Indebitamento finanziario netto POST IFRS 16	198.215	190.253	222.464
PATRIMONIO NETTO	150.370	146.396	157.120
TOTALE FONTI	348.585	336.649	379.584

3.3 Posizione Finanziaria Netta Consolidata (dati in migliaia di Euro)

	31/03/2021	31/12/2020	31/03/2020
Disponibilità liquide	(39.555)	(37.079)	(8.623)
Debiti verso banche a breve	34.581	24.646	61.500
Altre passività finanziarie a breve	1.253	670	(4)
Debiti finanziari a breve	35.834	25.316	61.496
Debiti verso banche a medio-lungo	96.191	95.000	58.890
Altre passività finanziarie a medio-lungo	3.622	4.360	4.299
Debiti finanziari a medio-lungo	99.813	99.360	63.189
Indebitamento finanziario netto	96.093	87.598	116.062
Debiti finanziari per locazioni IFRS 16 (correnti)	10.470	9.729	10.179
Debiti finanziari per locazioni IFRS 16 (non correnti)	91.651	92.927	96.223
Debiti finanziari per locazioni	102.120	102.655	106.402
Indebitamento finanziario netto IFRS 16	198.213	190.253	222.464

4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

4.1 Principi contabili e criteri adottati

Il presente resoconto intermedio di gestione è redatto ai sensi dell'art. 154-ter del D.Lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza), del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob.

In relazione alle prescrizioni regolamentari in tema di condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite o regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato si segnala che:

- Alla data del 31 marzo 2021 fra le società controllate da Panariagroup rientrano nella previsione regolamentare 4 società: Panariagroup USA Inc., Florida Tile Inc, Lea North America LLC e Panariagroup India
- Sono state adottate procedure adeguate per assicurare la completa compliance alla normativa (art. 36 del Regolamento Mercati emanato da Consob)

Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005.

Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il presente Rendiconto Intermedio non è stato oggetto di revisione contabile.

Gli importi sono indicati e commentati in migliaia di Euro, salvo dove espressamente indicato.

4.2 Area di consolidamento

L'area di consolidamento include:

- **Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.** Capogruppo
- **Gres Panaria Portugal S.A.** controllata al 100%
- **Panariagroup USA Inc.** controllata al 100%
- **Florida Tile Inc.** controllata al 100%
- **Lea North America LLC** controllata al 100%
- **Montanari Ceramiche S.r.l.** , controllata al 100%
- **Panariagroup India Industrie Ceramiche Pvt Ltd** , controllata al 100%
- **Gres Panaria Central Europe GmbH** (controllata al 100%)

L'area di consolidamento è immutata rispetto al 31 dicembre 2020.

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Sintesi del Conto economico – Dati al 31 Marzo 2021
(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2021		31/03/2020		VARIAZIONE
	eur. (000)	%	eur. (000)	%	var. € (000)
Ricavi da contratti con clienti	95.909	96,6%	92.476	99,7%	3.433
Valore della Produzione	99.247	100,0%	92.715	100,0%	6.532
Margine Operativo Lordo	10.939	11,0%	6.952	7,5%	3.987
Margine Operativo Netto	2.232	2,2%	(1.561)	-1,7%	3.793
Risultato netto	1.404	1,4%	(1.666)	-1,8%	3.069

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- I **ricavi** consolidati sono stati pari a **95,9 milioni di Euro**, in crescita del **3,7%** rispetto a Marzo 2020.
- Il **marginale operativo lordo** è di **10,9 milioni di Euro** (6,9 milioni di Euro al 31 Marzo 2020).
- Il **marginale operativo netto** è positivo di **2,2 milioni di Euro** (negativo per 1,6 milioni di Euro al 31 marzo 2020).
- Il **risultato netto consolidato** è positivo per **1,4 milioni di euro**, (- 1,7 milioni di Euro al 31 marzo 2020).

Il primo trimestre 2021 è stato caratterizzato da un andamento economico positivo, che conferma il percorso di miglioramento della redditività che era stato intrapreso dal Gruppo nel corso del secondo semestre 2020, dopo che la prima parte dello scorso esercizio era stata fortemente condizionata dalla pandemia.

Anche l'andamento delle vendite conferma quanto emerso nel secondo semestre 2020, con un sostanziale allineamento del fatturato ai livelli "pre-Covid" (-0,5% rispetto al 31 marzo 2019).

La variazione rispetto al primo trimestre 2020 risulta invece positiva del +3,7%, dato che lo scorso anno, si erano già manifestati i primi effetti negativi della diffusione della pandemia, in particolare sui mercati asiatici, su quello italiano e su alcuni mercati europei (Francia, Spagna, Gran Bretagna).

La Business Unit italiana, che era stata l'unica a subire gli impatti negativi del Covid nei primi 3 mesi del 2020, ha realizzato una crescita del fatturato rispetto al 2020 dell'11,8%, riportandosi agli stessi livelli del 2019.

Anche la Business Unit portoghese ha ottenuto buoni risultati di crescita, con una variazione positiva del fatturato del 4,7%.

La Business Unit statunitense ha avuto una lieve crescita in dollari, pari allo 0,6%, che, a causa del deprezzamento della valuta americana del primo trimestre 2021 rispetto al primo trimestre 2020, ha portato ad un calo dei ricavi espressi in Euro del 7,7%.

Sul fronte della redditività si registrano dei buoni segnali, con una graduale ma costante crescita della marginalità, che conferma il trend emerso nella seconda parte del 2020.

Tutte le Business Unit del Gruppo, pur partendo da basi diverse, hanno realizzato un miglioramento dei risultati, non solo per effetto della riduzione della “morsa” del Covid, ma anche grazie ai frutti delle azioni messe in campo per rendere più efficienti le attività industriali, logistiche e commerciali.

I risultati raggiunti non sono ancora quelli ambiti, ma riteniamo che sia stato intrapreso un percorso positivo che, al netto delle incertezze che ancora gravano sul sistema economico, potrà dare i propri effetti in maniera più compiuta nel medio termine.

La situazione patrimoniale e finanziaria si conferma solida, con una base rassicurante di liquidità e con il mantenimento sostanziale dei risultati in progresso sul fronte del Capitale Circolante Netto e della Posizione Finanziaria Netta.

Sono proseguite anche le attività per lo sviluppo tecnologico del patrimonio industriale, con interventi mirati nello stabilimento di Finale Emilia, il più grande del Gruppo per capacità produttiva e sono pianificate per la seconda parte dell'anno operazioni di ammodernamento anche nello stabilimento dedicato al gres laminato di Fiorano Modenese.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi consolidati** hanno registrato un incremento di 3,4 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2020 (+3,7%).

La crescita realizzata ha consentito di tornare ad un volume d'affari sostanzialmente allineato ai dati pre-Covid del primo trimestre 2019.

Principali mercati di riferimento

I **mercati europei** hanno manifestato una crescita complessiva del 5%.

La crescita è stata trainata dai recuperi in alcuni Paesi che, nel primo trimestre 2020, erano stati penalizzati dalla diffusione della pandemia, quali Francia e Gran Bretagna.

Oltre a questo fenomeno di ripresa di vendite a livelli “normali” si segnalano buoni risultati di sviluppo sui mercati di Russia, Svizzera e Belgio; spiccano inoltre positivamente le performance riscontrate sul mercato portoghese, dove il Gruppo è leader con la presenza locale di Gres Panaria Portugal.

L'incidenza dei mercati europei sul totale dei ricavi è pari al **39%**.

Il fatturato sul **mercato statunitense** è risultato in crescita del 2,9% in dollari; nella conversione in Euro invece si registra un calo del 5,9% per effetto del cambio sfavorevole euro / dollaro del primo trimestre 2021 rispetto al primo trimestre 2020.

Si segnala che, nel primo trimestre 2020, nel mercato USA, non erano ancora visibili gli effetti economici della pandemia, sopraggiunta con ritardo rispetto all'Europa.

L'incidenza del mercato statunitense sul totale dei ricavi è pari al **32%**.

Sul **mercato italiano** il Gruppo ha conseguito una crescita del 21,6% rispetto al primo trimestre 2020, che ha consentito di posizionare il volume d'affari su livelli lievemente superiori ai dati “pre-Covid” del primo trimestre 2019.

Secondo le recenti rilevazioni di Confindustria Ceramica, anche il settore ceramico nel suo complesso ha evidenziato un “rimbalzo” (+18,9%), anche se in misura leggermente più contenuta rispetto al Gruppo.

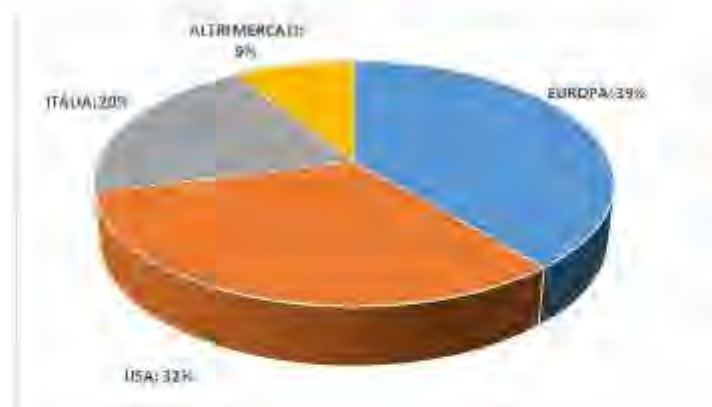
L'incidenza del mercato italiano sul totale dei ricavi è pari al **20%**.

Negli altri mercati (Asia, Canada, Sudamerica, Oceania ed Africa) si riscontra un risultato allineato al primo trimestre 2020.

Mentre sui mercati asiatici si è assistito ad un andamento positivo, determinato dal recupero delle vendite perse nel primo trimestre 2020 per effetto del Covid, in altre aree, quali Africa e Oceania, peraltro marginali per il Gruppo, si sono manifestati dei decrementi del volume d'affari.

L'incidenza degli "altri mercati" sul totale dei ricavi è pari al 9%.

Il fatturato dei mercati esteri del Gruppo rappresenta l'80% del totale, con una quota di mercati extra-europei pari al 41 % del fatturato complessivo.



La diversificazione geografica del Gruppo, che opera con una propria struttura produttiva e logistica localizzata vicino ai principali mercati di sbocco e la capillare distribuzione della rete commerciale e delle vendite, consente una importante attenuazione dei rischi geo-economici; il fenomeno pandemico, che ha interessato, a fasi alterne, le diverse aree mondiali ha ulteriormente confermato l'importanza di un assetto internazionale equilibrato.

Andamento delle Divisioni del Gruppo

La **Business Unit italiana** è quella che ha evidenziato la crescita più significativa (+11,8%) rispetto al 31 marzo 2020, recuperando in pieno il fatturato perso lo scorso anno a causa della pandemia, che aveva rallentato sensibilmente il volume d'affari in Asia, sul mercato italiano e in alcuni tra i principali Paesi europei.

Tra le Divisioni del Gruppo, spiccano in positivo le performance delle Divisioni Cotto d'Este e Panaria.

L'andamento del portafoglio ordini in questo scorcio del 2021 sembra confermare le prospettive, per il prossimo bimestre, di un ritorno del fatturato ai livelli pre-Covid.

La **Business Unit Portoghese** ha registrato un andamento positivo, con un fatturato in crescita del 4,7%.

Alla base dell'incremento del volume d'affari c'è soprattutto l'ottima performance ottenuta sul mercato domestico, a cui vanno sommati i buoni risultati realizzati in Italia e in Francia; in rallentamento invece il fatturato in Africa.

La BU portoghese conferma quindi la propria leadership sul mercato domestico e le proprie caratteristiche di dinamicità sui principali mercati europei.

La **Business Unit Statunitense** ha incrementato il proprio volume d'affari dello 0,6% in dollari, che, convertito in Euro determina un decremento dei ricavi del 7,7%, giustificati dal deprezzamento del dollaro rispetto all'Euro, nel confronto tra i due trimestri.

Si sono confermati buoni i risultati nel segmento della grande distribuzione, così come hanno "tenuto" le vendite nei canali degli Independent e delle Branches.

Abbiamo registrato invece una riduzione del volume d'affari nei prodotti importati dall'Italia e commercializzati negli Stati Uniti da parte di Lea North America e Panariagroup USA, anche per effetto delle significative difficoltà che sta attraversando il settore dei trasporti marittimi, con la scarsa disponibilità di container.

Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo** è di **10,9 milioni di euro** pari all'**11,0% %** sul Valore della Produzione (6,9 milioni di Euro al 31 marzo 2020 pari al 7,5% sul Valore della Produzione).

Il risultato del trimestre dà continuità al percorso di miglioramento della marginalità già evidenziato dopo aver superato la fase più acuta del Covid del primo semestre 2020.



Il miglioramento della marginalità operativa è stato ottenuto grazie al contributo positivo di tutte e 3 le Business Unit del Gruppo.

La **Business Unit italiana**, come riportato precedentemente, è avvantaggiata nel confronto con il primo trimestre 2020, dai minori impatti della pandemia su vendite e produzione.

La ripresa "a regime" del volume d'affari ha consentito, oltre che di trarre profitto delle maggiori vendite, anche di conseguire benefici per l'elevato utilizzo della capacità produttiva, che nei primi mesi del 2020 era stato compromesso dai *lock-down* imposti dalle autorità.

A tale proposito, va ricordato che nello scorso Marzo 2020, i provvedimenti governativi avevano imposto in Italia, anche per il nostro settore, la chiusura delle attività manifatturiere per 5 settimane a "cavallo" dei mesi di Marzo e Aprile e pertanto, in tale periodo, il Gruppo aveva dovuto ricorrere alla "Cassa Integrazione" per il personale produttivo.

La **Business Unit portoghese** ha ottenuto un buon risultato economico, in progresso rispetto al primo trimestre 2020.

Al buon andamento delle vendite e al pieno utilizzo degli stabilimenti, si è abbinata un'importante riduzione dei costi del gas e l'ottenimento di risparmi sui costi commerciali, strettamente connessi alle limitazioni imposte dalla pandemia, con conseguente riduzione dei costi per fiere, meeting, viaggi e spese di rappresentanza.

La **Business Unit statunitense**, pur operando ancora ad un livello contenuto di margine operativo, ha posto le premesse per un recupero nel breve termine.

Stanno contribuendo positivamente la politica di ottimizzazione dei costi del personale, impostata nel 2020, che ha consentito una riduzione di tale spesa di circa il 6% e i risparmi realizzati su altri costi di struttura.

Nei prossimi mesi la marginalità operativa è destinata a subire gli effetti del progressivo e generalizzato incremento dei costi di approvvigionamento delle materie prime, dell'energia, dei trasporti e dei servizi, con un probabile aumento sensibile dei costi di produzione e di distribuzione.

Il Gruppo sta valutando un eventuale adeguamento dei listini di vendita per assorbire, almeno parzialmente, gli effetti economici di tale fenomeno; esiste peraltro il concreto rischio, in caso di adozione di tale politica, di una perdita di competitività sul mercato, con possibile riduzione del volume d'affari.

Il **margine operativo netto** è positivo di 2,2 milioni di Euro (al 31 marzo 2020 era stato negativo di 1,6 milioni di Euro).

Gli ammortamenti, ivi inclusi quelli derivanti dai diritti d'uso e gli accantonamenti sono stati lievemente inferiori al primo trimestre 2020, con una riduzione dell'incidenza sul Valore della Produzione da 8,8% a 8,2%. Si segnala che, nel 2020, nonostante le prolungate soste imposte dal *lock-down*, gli ammortamenti sono stati calcolati con aliquota piena, in accordo ai principi contabili internazionali.

La voce "Oneri e proventi finanziari" registra un saldo positivo di 0,2 milioni di Euro, con un miglioramento di 0,6 milioni di Euro rispetto a Marzo 2020; la variazione positiva è imputabile prevalentemente all'andamento della gestione valutaria, con l'utile su cambi passato da 0,3 milioni di Euro nel primo trimestre 2020 a 0,8 milioni di Euro nel primo trimestre 2021.

Il **Risultato Netto consolidato** è positivo di 1,4 milioni di Euro (negativo di 1,7 milioni al 31 marzo 2020).

Analisi della situazione patrimoniale (dati in migliaia di Euro)

	31/3/2021	31/12/2020	31/3/2020
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	120.303	109.161	137.714
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	228.430	228.492	240.383
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(148)	(1.004)	1.488
CAPITALE INVESTITO NETTO	348.585	336.649	379.584
INDEBITAMENTO FINANZIARIO ANTE-IFRS 16	96.094	87.598	116.062
PASSIVITA' PER BENI IN LOCAZIONE	102.121	102.655	106.402
PATRIMONIO NETTO	150.370	146.396	157.120
TOTALE FONTI	348.585	336.649	379.584

Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto è incrementato di 11,1 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2020, prevalentemente per un fenomeno di stagionalità, tipico del primo trimestre.

Il confronto con il 31 marzo 2020 evidenzia invece una significativa riduzione di 17,5 milioni di euro, che è la prosecuzione del miglioramento ottenuto nell'esercizio precedente.

Nel corso del 2020 il Gruppo ha operato una politica di massima salvaguardia della liquidità, e la riduzione degli stock di magazzino ha contribuito in maniera determinante alla generazione di un *cash flow* positivo.

L'obiettivo è di rendere strutturale la riduzione ottenuta e, risulta positivo, in tal senso, l'aver mantenuto il magazzino su livelli analoghi al 31 dicembre 2020, pur in presenza di un incremento del volume d'affari.

I Crediti Commerciali presentano una marcata dinamica stagionale che spiega il rilevante incremento rispetto alla chiusura del 2020; se paragonati trimestre su trimestre, invece la variazione è molto contenuta (+1,4%), con un miglioramento dell'indice dei "giorni medi di incasso", in considerazione dell'incremento realizzato nei ricavi di vendita (+3,7%),

Anche i Debiti verso Fornitori risultano allineati ai valori del primo trimestre 2020, confermando la stabilità dell'indice dei "giorni medi di pagamento"

Attività immobilizzate (al netto dei Diritti d'uso e Beni in locazione)

Il livello delle attività immobilizzate (al netto dei Diritti d'uso e beni in locazione) è cresciuto, dall'inizio dell'anno, di 0,8 milioni per effetto di:

- Investimenti del periodo, pari a 4,8 milioni di Euro di cui 3,8 milioni di Euro realizzati in Italia, 0,4 milioni di Euro in Portogallo e 0,6 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- Ammortamenti del periodo, pari a 5,4 milioni di Euro.
- Maggior valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto dell'apprezzamento della valuta americana rispetto a fine 2020 per 1,4 milioni di Euro.

Gli investimenti più significativi del periodo hanno riguardato lo stabilimento italiano di Finale Emilia; il sito finalese è oggetto di un'importante operazione di rinnovamento tecnologico, iniziato con l'installazione della Linea Continua nel 2020 (avviata nel primo trimestre 2021), che prevede nell'esercizio in corso l'installazione di un nuovo atomizzatore e di una nuova linea di lappatura, per poi proseguire successivamente con l'installazione di una nuova linea di cottura.

Nella seconda parte dell'anno anche il sito produttivo di Fiorano Modenese, dedicato al gres laminato, sarà interessato da importanti lavori che porteranno ad una profonda rivisitazione dei flussi logistici e produttivi dello stabilimento e a un rinnovamento tecnologico.

Tutti i nuovi investimenti sono allineati alle più avanzate tecnologie, secondo gli standard 4.0 e con caratteristiche di maggiore efficienza energetica e minore impatto ambientale.

Diritti d'Uso per Beni in Locazione

Questa voce è stata inserita in applicazione dell'IFRS 16 e rappresenta il valore del diritto all'utilizzo dell'attività sottostante ai contratti di "leasing" (locazioni, affitti e noleggi) per la durata del contratto.

E' importante sottolineare che circa il 95% del valore è riferito a locazioni immobiliari che riguardano principalmente i fabbricati strumentali (stabilimenti, magazzini e uffici) utilizzati da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. e quelli utilizzati da Florida Tile Inc., ivi inclusi i 23 negozi per la vendita diretta.

Con riferimento agli immobili adibiti a stabilimento produttivo e magazzino, Il Gruppo ha stipulato contratti di lunga durata, per assicurarsi il diritto all'utilizzo di questi beni e per poter programmare, in un arco di tempo sufficientemente lungo, la propria politica industriale.

Indebitamento finanziario netto (post IFRS 16)

Di seguito la sintesi del rendiconto finanziario consolidato (valori in milioni di Euro):

	31/03/2021	31/12/2020	31/03/2020
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(190,2)	(212,0)	(212,0)
Utile (Perdita) di periodo	1,4	(5,8)	(1,7)
Ammortamenti	8,1	32,5	8,2
Impairment	0,0	5,9	0,0
Altre variazioni non monetarie	0,9	0,5	(0,8)
Autofinanziamento gestionale	10,4	33,1	5,7
Variazione del circolante netto e delle altre attività e passività	(11,2)	15,0	(10,5)
Incrementi Diritto d'Uso	(1,3)	(8,7)	(2,1)
Investimenti netti	(4,9)	(19,4)	(2,5)
Variazioni Patrimonio Netto	(0,1)	(1,1)	0,4
Diff. cambio da conversione bilanci esteri	(0,9)	3,0	(1,4)
Variazione finanziaria del periodo	(8,0)	21,9	(10,4)
Posizione Finanziaria - saldo finale	(198,2)	(190,2)	(222,4)

La Posizione Finanziaria Netta è pari complessivamente a 198,2 milioni di Euro (composta da 96,1 milioni di Euro di "Indebitamento finanziario" e da 102,1 milioni di euro da "Passività per beni in locazione") e risulta in crescita di 8,0 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2020.

La crescita dell'indebitamento finanziario è peraltro da considerare di carattere fisiologico nel primo trimestre ed è connessa all'analogo andamento del Capitale Circolante Netto (in particolare del saldo dei crediti commerciali).

Se confrontiamo il valore invece con la chiusura del 31 marzo 2020, riscontriamo un importante miglioramento di 24,2 milioni di Euro, che conferma, nella sostanza, il risultato ottenuto nel corso dell'esercizio 2020, grazie soprattutto alle politiche di contenimento delle scorte di magazzino e alla riduzione dei costi operativi.

Segnaliamo inoltre che, nel primo trimestre è proseguita l'attività di rafforzamento finanziario attraverso l'accensione di un nuovo contratto di finanziamento a medio-lungo termine (per 6 milioni di Euro) e l'ottenimento da parte di un primario istituto finanziario americano di una linea di credito (valida per 5 anni) per un ammontare di 40 milioni di dollari.

Le consistenti operazioni di provvista finanziaria effettuate negli ultimi 12 mesi sono state realizzate sia in un'ottica di copertura del rischio di liquidità, particolarmente importante nell'attuale periodo di instabilità, sia per assecondare le politiche di sviluppo di medio-lungo termine che prevedono un massiccio programma di investimenti per il rinnovamento tecnologico e logistico dei siti industriali.

Patrimonio Netto

Il Patrimonio Netto passa da 146,4 milioni di Euro del 31 dicembre 2020 a 150,4 milioni di Euro al 31 marzo 2021, con una crescita di 4 milioni di Euro, data da 1,4 milioni di Euro dall'utile del periodo e da 2,6 milioni di

Euro dal maggiore valore del Patrimonio Netto delle società statunitensi per effetto dell'apprezzamento del dollaro nel primo trimestre 2021.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

I primi mesi del 2021 hanno sostanzialmente confermato gli andamenti che avevano caratterizzato la seconda parte del 2020, con un ritorno a volumi di vendita "normali" e analoghi al 2019, dopo la fase più acuta della pandemia.

Si tratta di un risultato positivo e che non era affatto scontato, in virtù della persistenza di una condizione incerta sul fronte sanitario, e di conseguenza, sull'intero sistema economico.

Ad oggi, lo scenario presenta ulteriori elementi di fiducia, grazie soprattutto alla massiccia campagna vaccinale che sta iniziando a allentare la pressione e i vincoli sulle attività economiche in diversi Paesi, ma resta ancora forte la minaccia rappresentata da possibili varianti del virus e risulta evidente come in diverse parti del mondo la situazione sia ancora fuori controllo.

Inoltre, al tema della pandemia, si stanno aggiungendo ulteriori complessità, legate al significativo e generalizzato incremento dei costi di approvvigionamento, che anticipa un processo inflattivo che probabilmente assumerà carattere strutturale.

In particolare, si sta osservando una preoccupante progressione nel costo delle materie prime, degli imballaggi, dell'energia, dei trasporti e una crescita esponenziale degli oneri collegati alle emissioni di anidride carbonica.

Il Gruppo ha comunque dimostrato di essere in grado di operare con profitto, anche in questo contesto, attraverso un miglioramento graduale ma costante delle performance economiche che ha interessato tutte le Business Unit e fondato su una gestione sempre più rigorosa di tutti gli aspetti aziendali.

Sul fronte patrimoniale e finanziario, si stanno consolidando i miglioramenti ottenuti nel 2020, con la conferma di un *gap* ampiamente positivo sui valori del magazzino e della Posizione Finanziaria Netta rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Per i prossimi mesi, riteniamo ancora doveroso un approccio improntato alla prudenza, con massima attenzione nel cogliere tempestivamente i segnali di eventuali inversioni di tendenza e con una particolare attenzione al rispetto dei budget di spesa.

Nello stesso tempo, proseguiremo con le attività volte a irrobustire le basi per lo sviluppo futuro, attraverso l'ottimizzazione delle strutture industriali, logistiche e commerciali, l'efficientamento degli stabilimenti produttivi e la realizzazione dei programmi di sviluppo tecnologico, di innovazione e sostenibilità.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

In data 31 marzo 2021 Finpanaria (l'“Offerente”) ha reso nota la propria intenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato (l'“TUF”). Come indicato nel comunicato messo a disposizione del pubblico da Finpanaria, l'Offerente intende acquisire la totalità delle azioni di Panaria (ad eccezione delle azioni già in possesso di Finpanaria, delle persone che agiscono di concerto e delle azioni proprie di Panaria) e, conseguentemente, procedere alla revoca dalla quotazione dal Mercato Telematico Azionario (l'“MTA”), Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (l'“Borsa Italiana”), delle azioni.

In data 5 maggio 2021 è stato approvato da Consob il documento di offerta. Tale pubblicazione è prevista in data 7 maggio 2021. Il periodo di adesione all'OPA, concordato con Borsa Italiana S.p.A., è previsto abbia inizio il giorno 10 maggio 2021 e termine il giorno 7 giugno 2021, salvo proroghe. La data di pagamento del corrispettivo, pari a 1,85 euro per ciascuna azione ordinaria portata in adesione all'OPA, è previsto il 10 giugno 2021. In ipotesi di riapertura dei termini dell'offerta dall'11 giugno al 17 giugno 2021, la data di pagamento del corrispettivo per la riapertura è prevista per il 22 giugno 2021.

Ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, gli amministratori indipendenti dell'Emittente – tenuto conto che Finpanaria detiene una partecipazione superiore alla soglia di cui all'art. 106 del TUF – in data 6 maggio 2021 hanno emesso un parere motivato contenente le proprie valutazioni in merito all'Offerta e, in particolare, la valutazione positiva dell'offerta, ritenendo congruo, da un punto di vista finanziario, il corrispettivo per i destinatari dell'offerta (il “Parere degli Amministratori Indipendenti”). A tali fini, gli amministratori indipendenti si sono avvalsi della fairness opinion di un esperto indipendente da essi nominato, individuato in Houlihan Lokey S.p.A. (l'“Esperto Indipendente”).

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, acquisiti il Parere degli Amministratori Indipendenti e la fairness opinion dell'Esperto Indipendente, si è riunito in data 6 maggio 2021 ed ha approvato il comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, ritenendo congruo, dal punto di vista finanziario, il corrispettivo dell'offerta.

N. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

Il Documento di Offerta e i documenti indicati nella presente Sezione N sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- (i) la sede legale dell'Offerente in Sassuolo (MO), Via Emilia-Romagna 31;
- (ii) la sede legale dell'Emittente in Finale Emilia (MO), Via Panaria Bassa 22/A;
- (iii) la sede legale dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni in Milano, Viale Eginardo, 29;
- (iv) il sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.panariagroup.it;
- (v) il sito *internet* dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni (www.bancaakros.it)

Il Documento di Offerta viene inoltre messo a disposizione del pubblico sul sito *internet* del Global Information Agent (www.morrowsodali-transactions.com).

Si precisa, inoltre, che al fine di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli azionisti dell'Emittente sono stati predisposti dal Global Information Agent, *i.e.* Morrow Sodali S.p.A., un *account* di posta elettronica dedicato (opa.panariagroup@investor.morrowsodali.com) e il numero di telefono 800 141 774, attivo dalle ore 09.00 (*Central European Time*) alle ore 18.00 (*Central European Time*). Per coloro che chiamano dall'estero è disponibile il numero +39 06 9763 5750. Il sito *internet* di riferimento del Global Information Agent è www.morrowsodali-transactions.com.

N.1 Documenti relativi all'Offerente

- (i) Bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2019 dell'Offerente, corredato dagli allegati previsti per legge;
- (ii) Statuto dell'Offerente.

N.2 Documenti relativi all'Emittente

- (iii) Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2020 dell'Emittente, comprendente il bilancio consolidato ed il bilancio di esercizio dell'Emittente, corredata dagli allegati previsti per legge.

O. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta è in capo all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta corrispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Finpanaria S.p.A.

Nome: Paolo Mussini

Carica: Presidente del Consiglio di Amministrazione